持久战新论

新常态下的中国增长战略

赵昌文　朱鸿鸣◎著

持久战　歼灭战　速决战
阶段论　改革论　调整论

这就是适应和引领新常态的战略、战术与政策

李　伟　林毅夫 作序

杨伟民　德怀特·珀肯斯　彼得·诺兰　联袂推荐



中信出版集团·CHINACITICPRESS

版权信息

书名:持久战新论：新常态下的中国增长战略

作者:赵昌文 朱鸿鸣

ISBN:9787508667133

中信出版集团制作发行

序一

未来五到十年，在中国现代化进程中至关重要。中国必须保持经济的持续健康发展，才能实现全面建成小康社会的目标，并为实现第二个一百年的宏伟目标奠定坚实基础。

2011年以来，中国经济增速逐渐下降，2016年上半年已下降至6.7%。不少人判断，中国经济已经进入新世纪以来最困难的时期。在此背景下，对中国未来的发展前景，有人乐观，有人悲观，有人极度悲观，认为中国经济即将崩溃。毋庸讳言，当前中国经济发展确实面临着不少困难和挑战：传统产业和低附加值生产环节产能严重过剩，杠杆率持续攀升，房地产泡沫不断累积，全球贸易和投资规则重构可能带来新的冲击，多年以来粗放式发展造成的生态环境问题逐渐暴露，社会对公平正义的诉求日益增强，等等。但是，我们也应该客观地看到，中国经济韧性好、潜力足、回旋余地大的基本特征没有变：2015年中国人均GDP按现价美元计算刚刚超过美国的1/7，后发优势依然明显；中国的城镇化远未完成、发达地区与欠发达地区存在明显的发展差距；中国的产业体系完备、人力资本丰富、创新能力正在增强，有支撑未来发展的雄厚基础和良好条件；中国外汇储备充足，国家资产负债表仍然健康，抗风险冲击能力强，等等。

我们认为，近年来中国经济增速的下降态势只是经济结构转型过程中必然出现的暂时现象，同时这一态势是趋缓的、可控的、可承受的。基本理由是：中国已经深刻认识到经济运行中存在的结构性矛盾，并正在以创新、协调、绿色、开放、共享五大发展理念为指导，大力推进供给侧结构性改革，以改革的办法来推动结构调整，化解结构性矛盾。随着结构调整和经济转型不断取得进展，韧性好、潜力足

和回旋余地大的优势将会得到充分发挥，中国经济将在新的发展平台上实现稳定持续的中高速增长，并最终实现全面建成小康社会和第二个一百年的目标。不过，考虑到这些结构性矛盾是不断累积的，化解结构性矛盾也需要一个长期而艰难的过程。对此，我们要有充分的思想准备和政策储备，要“战略上坚持持久战，战术上打好歼灭战”。

国务院发展研究中心赵昌文和朱鸿鸣博士的新著《持久战新论：新常态下的中国增长战略》讨论的便是如何在经济转型和结构调整中“战略上坚持持久战”。作者学习和借鉴了毛泽东同志的伟大论著《论持久战》一文的话语体系和思维方法，在综合运用现代经济学理论和梳理新中国特别是改革开放以来经济史的基础上，系统论述了“适应和引领新常态”的战略和政策。作者认为，中国仍然具备后发优势、体制可改革性等核心优势，同时当前面临诸多结构性问题的困扰，新常态下，中国经济的前景不是短期反转和长期停滞，而是“持久战”。要打好“持久战”，就要坚持“阶段论”，以短期换长期，为结构调整赢得空间；就要做好结构调整和宏观调控的配合，并防范和化解系统性金融风险；就要发挥政治体制优势维持乃至增强体制可改革性，推动以塑造创新导向型经济结构为目标的改革；就要发挥有为干部和有效政府的积极作用；就要改善全球经济治理，构建开放型经济新体制。

中国正处在适应和引领新常态，推动经济转型的关键时期。我们迫切需要全局性、战略性、前瞻性和长期性的政策研究和理论研究。赵昌文和朱鸿鸣博士的这本书在这方面做出了积极尝试。

是为序。

2016年10月12日

序二

中国从1979年实行改革开放以后，经济取得了奇迹式的增长。2010年以来，经济增长率则持续下滑，这种现象引起了全世界的关注。在国际上，有两种声音非常盛行：一是中国崩溃论，渲染中国经济将陷入长期衰退乃至崩溃；二是中国责任论，认为中国经济下行导致了大宗商品价格下滑和其他国家经济衰退。这些似是而非的观点往往难以经得起严谨的学术推敲，但其影响力却不容小觑。它们很容易造成国际社会对中国的误解，甚至影响中国自身的政策选择。比如，在2008年金融危机发生前后，国际上一些官员和学者将金融危机产生的原因归咎于中国储蓄和投资过多、消费不足，导致不可持续的国际收支不平衡。这种声音在一定程度上影响了国内关于投资和消费的学术讨论甚至政策选择。当前关于中国经济前景的各种似是而非的论调可能产生类似的影响。赵昌文博士和朱鸿鸣博士这本书的出版恰逢其时，他们对关于中国经济增长前景的各种观点进行了系统的梳理和讨论，这对于厘清事实，做出正确判断，采取有效应对措施很有帮助。

在这个序言中，我想主要针对书中所提中国改革开放以来经济取得奇迹增长的原因谈点看法。本书认为中国经济的快速增长得益于后发优势和体制的可改革性。

对于任何国家，经济的持续增长有赖于技术的不断创新和产业的不断升级。发达国家技术和产业已经在世界最高水平，技术创新和产业升级只能依赖自主研发取得的发明，而发展中国家则可以通过引进消化吸收再创新作为新技术、新产业的来源。发展中国家在技术创新和产业升级上的这种“后发优势”，让发展中国家有可能比发达国家以更低的成本、更小的风险和更快的速度发展经济。但是，要充分发

挥后发优势的潜力，发展的产业、采用的技术需要与各个发展阶段给定的要素禀赋结构所决定的比较优势相适应，这样要素生产成本才能最低，也要有与产业和技术相适应的软的制度安排和硬的基础设施，这样交易费用才能最低，才能把比较优势变为这个国家的竞争优势。有了竞争优势能够创造的剩余就会最多，资本积累、要素禀赋结构提升和技术创新以及产业升级的速度也就会最快，在这个过程中就能够充分利用后发优势的潜力来加速经济的发展。一个发展中国家所处的经济发展阶段和发达国家不同，产业与技术的特性不一样，和其相适应的制度结构也会不同于发达国家。对于发展中经济体而言，制度的优劣主要取决于能否与一国的发展阶段和比较优势所决定的产业、技术的特性相适应，也就是说，后发优势是客观存在的，是外生给定的变量，而最适制度内生于该国的发展阶段和比较优势。由于比较优势是动态变化的，最适制度也是动态变化的，因此，体制可改革性是一国制度可以向最适制度调整的必要前提。

当制度偏离最适制度时，需要进行改革以推动制度变迁。本书认为，制度变迁是否能实现主要取决于体制可改革性的强弱。这又是矛盾的两个方面——改革阻力和改革动力——综合作用的结果。在改革阻力中，利益集团是关键。在改革动力中，最活跃、最具决定性的因素则是政治家——政治领域企业家或一切愿意并真正推动制度创新的政治人物。政治家是一个群体，有领袖政治家和一般政治家之分，两者的共同作用推动着制度创新。领袖政治家在政治领域享有很高的权威，既有改革意愿，更有改革智慧，对改革方向和改革进程具有关键影响力。他们开启改革空间，为一般政治家的创新创造宽松的政治环境及政治可行性；他们对一般政治家已经进行的创新予以肯定或追认，赋予其合法性并进行推广复制；他们建立创新的正向激励机制，推动一般政治家“不待扬鞭自奋蹄”。这种分析框架与国际主流观点有显著区别。主流学术界强调制度变革主要受利益集团的影响，各利益集团之间的相互博弈决定了制度变革的方向。这种分析框架要么忽略了政治家的影响，要么隐含地认为政治家是利益集团的代表。但

是，这种逻辑很难解释发展中国家的制度变迁。中国老一辈革命家参加革命很多不是简单为了个人或其家庭所属集团的利益，对中国影响深远的改革开放政策也不是为了有利于现有的农业和工业利益集团而产生。拉丁美洲很多国家在20世纪三四十年代为了实现工业化而推动的进口替代战略由地主阶层推动，却损害了土地集团的利益。政治家是可能超越狭隘的个人和集团的利益，能够通过个人努力推动国家和社会向前发展的力量。但是，要有效推动改革，政治家需要有意愿、有威望、有智慧。首先，政治家必须有意愿进行变革，使得制度不断趋近于最适制度结构。其次，改革必然触及既得利益，政治家必须有足够的威望破除既得利益集团对改革造成的改革阻力。最后，政治家需要有智慧选择正确的改革方向和策略。苏联、东欧和很多拉丁美洲国家在20世纪八九十年代都进行了剧烈的制度变革，但他们的改革主要基于“华盛顿共识”，制度变革的失败给这些国家经济造成了灾难性的后果。由此可见，体制可改革性并不能保证制度会向最适制度趋近，政治家的意愿、威望和智慧对制度变革的成败至关重要。

制度改革要进入良性循环，就必须在改革过程中坚持解放思想、实事求是的精神。任何国家都有其特定的文化、地理、自然条件和发展阶段，其最适制度结构也各不相同，不存在普适于所有国家的最优制度。比如，农村家庭联产承包责任制在中国取得了巨大的成功，但苏联模仿这个制度却以失败告终，同样的制度在两个国家的影响却是“淮南为橘、淮北为枳”。[注]同样的道理，理论研究也应该本着解放思想、实事求是的精神，不能盲从任何理论，因为任何理论都有其前提条件。现代经济学理论主要发端于西方发达国家，是对发达国家经济现象背后因果机制的总结，但是，由于发展阶段不同、条件有异，这些理论往往不能简单地套用到发展中国家。从第二次世界大战以后的历史来看，根据西方主流理论制定发展和转型政策的发展中国家，其经济绩效都不尽如人意。比如，很多拉丁美洲国家在20世纪五六十年代根据主流的结构主义采取优先发展重工业的进口替代战略，80年代拉丁美洲国家和苏联及东欧国家又基于新自由主义的“华盛顿共

识”以“休克疗法”推动经济改革，基本都以失败告终。因此，我们迫切需要扎根于中国实践的经济学理论研究，总结中国经济发展转型成败的经验，来认识当前的问题，给未来的发展提供参考。赵昌文博士和朱鸿鸣博士这本书在这方面做了很好的尝试，我也希望能与学界同仁一起共同推动基于中国实践的经济学理论创新。

林毅夫

2016年9月9日

---

1. 原因在于中国人口密度高，农业生产以劳动力投入为主，生产出来的产品容易进入市场，适合小农经营；而苏联人少地多，农业生产机械化程度高，距离市场远，单个农户难以经营。

导言

“战略上坚持持久战！”

只有这样，中国才能延续增长奇迹[注]，顺利实现翻番目标，成功跨越中等收入陷阱，并为最终实现现代化和中华民族伟大复兴的中国梦奠定坚实基础。

本书的主题是论“持久战”，即回答未来五到十年，适应和引领新常态为什么需要在战略上坚持持久战，以及如何在战略上坚持持久战。

2015年11月，中央已经提出了战略上坚持持久战的构想，持久战一词也逐渐流行起来。但是，什么是持久战？为什么是持久战？怎样进行持久战？“这些问题，不是每个人都解决了的，甚至是大多数人至今没有解决的。”[注]于是，关于中国经济前景，迄今仍然流行着崩溃论和反转论两种截然不同但都不正确的认识；关于短期增速目标，还存在可以先“退一步”再“进两步”和必须坚守6.5%底线两种取向；关于当前政策选择，就有了是以收缩性的结构调整优先还是以扩张性的宏观调控优先的不同主张。

为此，我们认为，有必要从现实出发，并上升到理论的高度，系统地回答什么是持久战？为什么是持久战？怎样进行持久战？从而在根本上消除认识误区，确保持久战战略的有效实施。

持久战一词源自毛泽东同志的《论持久战》。它是1938年5月26日至6月3日，毛泽东同志在延安抗日战争研究会上的演讲稿，全面深刻地阐述了抗日战争为什么是持久战和如何进行持久战。正是在这一战

略的指导下，中华民族最终取得了抗日战争的胜利，彻底洗刷了百年耻辱。

根据我们的理解，持久战有认识层面和实践层面两方面的内涵。在认识层面或“怎么看”的方面，持久战是关于中国抗战前景的一种观点，与亡国论和速胜论相对应。即从战争结果看，中国“不会亡，最后胜利是中国的”[注]；从抗战过程看，“不能速胜，必须是持久战”[注]。在实践层面或“怎么办”的方面，持久战是争取抗战胜利的一种战略，包括了阶段论、能动性、政治动员、防御中的进攻、持久中的速决、内线中的外线、歼灭战等一整套战略战术体系。

实际上，若将持久战战略应用于经济工作中，战略上坚持持久战也应有认识层面和实践层面两方面的内涵。

在认识层面，持久战与经济崩溃论和反转论相对立，并不是指经济形势长期不好甚至一直走下坡路，相反，它意味着中国经济前景向好不会陷入长期停滞；但是，在通往美好前景的道路上，需要克服诸多困难和问题，未来一段时期甚至可能会出现较大波动。

为了回答为什么是持久战，我们构建了一个包括后发优势、体制可改革性和政治—经济生态等核心概念的分析框架，并基于此反驳了崩溃论和反转论。一方面，中国是一个革新型发展中大国，具有较强的后发优势和体制可改革性等核心优势，中国经济不会崩溃，不会陷入日本式L型增长或长期停滞，也不会陷入拉美式中等收入陷阱。相反，中国经济的转型一定能够取得成功，在未来十年左右跨越中等收入陷阱，迈入高收入经济体行列。另一方面，当前经济生态欠佳，存在债务病（杠杆率持续攀升）、泡沫病（房地产价格快速上涨）、利润病（产能过剩严重以及大量僵尸企业存在）等经济污染，也存在着部分干部不作为等政治污染，制约了经济的“循环流转”，中国经济不会在短期内实现反转。

在实践层面，持久战不是指持之以恒，更不是等、熬、忍，静待经济自动向好，因为“坐着不动，只有被灭亡，没有持久战，也没有最后胜利”[注]；而是包含了一整套克服当前困难争取经济长期向好的战略战术安排。具体而言，至少应该包括以下重要方面。

坚持增速阶段论，以短期换长期。短期严峻与长期向好实际上是相互矛盾的。若仅仅将长期作为每一个短期的简单相加，就不可能最终实现从短期严峻向长期向好的转化。要实现两者的统一，除了需要一个较长的时间外，更需要进行阶段划分，并对不同阶段赋予不同的战略任务，即坚持阶段论。在增速为纲的背景下，阶段论就是要对不同阶段赋予不同的增速目标，从而达到以短期换长期的目的。从历史经验看，每一次坚持增速阶段论，都取得了成功。据此，我们将“十三五”划分为“前低后高”两个阶段——调整阶段和恢复阶段，以6.5%这一2020年翻番目标所隐含的必要增长率为基准，调整阶段的增速目标可以甚至应该低于6.5%，恢复阶段则高于6.5%。

打好歼灭战，彻底治理经济污染。严重的经济污染已经影响到正常的循环流转，是中国经济面临短期挑战的主要原因。对此，要以歼灭战的战术，集中力量并可以牺牲一定的增速来推动调整——“退且要退够”，彻底治理经济污染，优化经济生态。与此同时，需要辅之以宏观调控，以阶段论为原则把握好调控力度，既要避免调控过度加剧经济污染，又要确保调整的稳妥推进，防止在此过程中诱发经济的恶性循环。此外，还要坚持积极防御原则，防范和化解系统性金融风险，避免金融危机对于经济生态的巨大破坏。

维持体制可改革性，释放后发优势。作为仍具有较强后发优势的发展中大国，推动经济持续较快增长的核心在于充分释放后发优势。这就需要维持体制可改革性，确保制度供给可以与时俱进地满足随经济发展阶段变化而变化的制度需求。维持体制可改革性的关键在于优化政治—经济生态，充分发挥领袖政治家的引领作用和一般政治家的

主体作用。就具体改革而言，就是要推动创新导向型改革，建立创新导向型的报酬结构，增强企业纵向流动性，发展亲市场的国有经济，从而释放企业家的创新活力。

塑造有效政府，依靠有为干部。“政治路线确定之后，干部就是决定的因素。”注持久战战略实施过程中，无论是“退一步”降低增速目标，还是推动调整、实施调控及防范系统性金融风险，抑或是维持体制可改革性并推动制度创新，都需要有为干部，都有赖于干部的信念、智慧、担当和作为。

在全球视野下坚持持久战。持久战战略的实施离不开一个适宜的国际环境。这需要继续利用全球化的力量发挥比较优势并维持体制可改革性；需要妥善处理大国关系，避免受到“修昔底德陷阱”阴影的影响；需要推动中国的“再制造业化”，实现“高也成，低也就”；需要全球包容性发展，并以此实现中国经济的高效、健康和可持续的增长。

为了尽量避免不必要的误解，将读者精力引至对适应和引领新常态的战略的建设性讨论上，现对以下几个问题做进一步的说明。

第一个问题是：持久战是否可以理解为以战争理论来指导经济政策？

之所以可能会给部分读者带来这样的联想，主要原因是本书的书名为《持久战新论：新常态下的中国增长战略》，而且，在写作过程中，我们也充分借鉴吸收了毛泽东同志《论持久战》《中国革命战争的战略问题》等诸多军事学著作中的伟大思想，并使用了歼灭战、速决战、积极防御、消极防御等军事学术语。

实际上，本书既非要以军事理论来指导经济政策，也不是简单套用军事学术语来分析经济问题。我们认为，战争过程与经济工作，军事逻辑与经济逻辑在哲学层面、工作方法上虽有不少共通性，但还是存在显著差异的。我们理解，与其说持久战、歼灭战、速决战、积极防御、阶段论等是战争术语，还不如说是战略战术术语。正因为如此，近一年以来中央多次采用“战略上坚持持久战，战术上打好歼灭战”的表述。

更为重要的是，本书已经赋予了这些术语相应的经济学内涵。比如，持久战是与崩溃论和反转论相区别、相对立的一种观点，其对中国经济的看法是长期前景看好但短期挑战严峻。同时，它还是应对短期严峻挑战并争取长期向好的一整套战略战术安排。又如，歼灭战是指要集中力量解决当前经济领域存在的严重问题，哪怕可能为此牺牲一些短期的增速。

既然可能会引起误解，为什么还要将持久战作为全书的核心概念呢？毫无疑问，主要原因在于毛泽东同志的《论持久战》已经提供了一套广泛传播、广为接受的话语体系和概念框架。借助这套话语体系，我们能够更精炼地表达新常态下中国经济实现成功转型的根本思想，能够更有力地反驳关于中国经济的崩溃论和反转论等错误认识，能够更严谨地回答“十三五”期间经济增速为什么可以“前低后高”且应该“前低后高”，能够更科学地将以短期换长期和2020年实现翻番目标统一起来。同时，这也是向毛泽东同志的伟大著作《论持久战》的致敬。

与持久战相比较，歼灭战一词也许更容易引起误解，更容易让人产生生硬套用之嫌。之所以要引入歼灭战，也主要有两个原因。一是歼灭战作为经济工作的重要原则，曾经被普遍使用过。根据我们的考证，李富春、余秋里、李先念、朱镕基等不同时期的经济工作领导人都使用过“集中力量打歼灭战”的表述。二是这的确是当前经济中最

为需要的工作原则。中国经济目前面临的很多困难和问题，都能够找到牵一发而动全身的解决之道。以金融领域为例，金融风险之所以不断累积，一个重要原因就在于一些薄弱环节或积存已久的问题始终没有得到解决。

第二个问题是：持久战就是指持续时间长吗？

之所以容易出现这样的片面理解，与持久战这一术语的字面含义相关。《汉语大辞典》对持久战的解释是持续时间较长的战争。于是，不少人基于此，对于不是一朝一夕便可达成的目标或完成的任务均冠以持久战的称谓。比如，“转型升级是一场持久战”，“供给侧改革是一场持久战”，等等。

本书中，持久战固然有持续时间较长的内涵，但这并不是其主要内涵。同时，这种理解还可能引发进一步的误解，即认为持久战就是指经济形势长期不好甚至一直走下坡路。由此看来，全面准确地理解持久战不仅非常重要，而且十分必要。

一方面，持久战不同于反转论，也不同于崩溃论或长期停滞论。与反转论的根本区别是，持久战认为经济增速不可能也不应该在短期之内出现反转；与崩溃论或长期停滞论的根本区别是，它隐含了对中国经济长期增长前景向好的基本判断。

另一方面，也是更为重要的，持久战是指一种战略，一种以短期换长期，以空间换时间，以解决当期突出矛盾和问题，争取长期前景向好的战略。它包括增速“前低后高”的阶段论，集中力量解决经济污染并可以牺牲一定的短期增速的歼灭战战术，“退且要退够”的调

整与确保调整稳妥推进的适度调控，以改善政治—经济生态维持体制可改革性，推动以行业报酬结构合理化、增强企业纵向流动性和建立市场友好型国有经济为核心的创新导向型改革，塑造有效政府与激励有为干部，营造适宜的国际环境等一系列的战略战术安排或任务。

第三个问题是：持久战是指改革是一场持久战吗？

之所以会有这样的联想，可能有三方面的原因。一是改革是当前上上下下、内内外外关注的焦点，也是本书讨论的关键内容之一。二是目前广泛存在着对改革空转的担忧。三是“改革开放只有进行时，没有完成时”[注]，改革既不可能一蹴而就，也不可能一劳永逸，而是“正入万山圈子里，一山放出一山拦”。

不过，本书并没有改革是一场持久战这样的认识。因此，有必要对这一误解进行澄清。

一方面，本书的主要目标是讨论新常态下的中国经济增长战略，特别是如何按照战略上坚持持久战这一原则，打好中国经济转型这场战争。本书讨论的范畴大大超越了改革的范畴。而且，顺利实现翻番目标并跨越中等收入陷阱，除了要考虑改革外，还需要考虑调整与调控；除了要考虑维持体制可改革性外，还要考虑修复经济生态。

另一方面，这种联想会引发不必要的误解。比如，阶段论是指增速阶段论，是增速的“前低后高”，不是指改革的阶段论，不是指改革的“前慢后快”。

全书共分九章。第一章为“后发优势、体制可改革性与政治—经济生态——关于持久战的一个分析框架”。

本章是全书的理论框架，构建了一个包括后发优势、体制可改革性和政治—经济生态等核心概念的用于分析经济增长绩效的框架。后发优势和体制可改革性是决定经济增长的两个关键因素。根据这两个维度，可以将不同经济体分为四类——革新型发展中经济体、革新型发达经济体、僵化型发展中经济体和僵化型发达经济体。每一种类型的经济体在长期增长绩效方面的差异，既取决于是否仍具有后发优势，也取决于决定后发优势能否得以实现的体制可改革性。在此基础上，我们进一步引入了政治—经济生态，以解释经济的短期绩效。基于该框架，对于一个正在经历下行的经济体而言，存在经济反转、长期停滞和持久战三种前景，分别对应于后发优势、体制可改革性和政治—经济生态的不同组合。中国是较强后发优势、较强体制可改革性和经济生态欠佳的组合，其经济前景是持久战。

此外，本章还重点讨论了体制可改革性、经济生态与经济污染。我们认为，体制可改革性比改革本身更重要，它是改革动力和改革阻力这两个矛盾着的力量综合作用的结果。其中，改革阻力主要是利益集团和意识形态束缚；在改革动力中，政治家——政治领域企业家或一切愿意并能够真正推动制度创新的政治人物——是最活跃、最具决定性的因素。政治家又有领袖政治家和一般政治家之分。前者在政治领域享有很高的权威，对改革方向和改革进程具有关键影响力，他们负责为一般政治家的制度创新或改革实践创造一个适宜的宏观环境，引领制度创新。后者是制度创新的实践主体。政治家能否涌现并发挥作用则取决于是否有适宜的政治生态。在经济生态和经济污染部分，我们根据熊彼特的“循环流转—经济发展”框架，区分了两个层次的经济生态——“循环流转”需要的经济生态和“经济发展”需要的经济生态，并识别了四类主要的经济污染：货币病、债务病、泡沫病和利润病。

第二章为“崩溃论、反转论与持久战”。本章首先介绍了国内外关于中国经济前景的两种错误论调——经济崩溃论和经济反转论，指出了这两种认识的危害性。并且，基于已经提出的分析框架，从中国所拥有的三个优势——较强后发优势、较强体制可改革性和大国优势——出发，反驳了崩溃论和反转论，进一步阐释了为什么是持久战。

以上两章回答为什么是持久战，后面七章回答如何在战略上坚持持久战。考虑到持久战认识层面的内涵——短期严峻和长期向好——是矛盾的，基于第一章的“后发优势、体制可改革性和政治—经济生态”框架，战略上坚持持久战主要应解决三个问题。一是要有实现从短期严峻向长期向好转化的战略战术。二是要优化政治—经济生态，特别是经济生态。三是要进一步增强体制可改革性并推动改革。这便是第三章至第九章的主要任务。

第三章为“阶段论、歼灭战、速决战”。本章讨论的是持久战的战略战术原则，解决的是如何实现从短期严峻到长期向好的转化，实现持久战的矛盾统一。阶段论是持久战的关键，其内涵为阶段划分、区别对待，短期换长期，速度换效益。“十三五”期间，增速阶段论意味着“前低后高”——以6.5%为基准，前期或调整阶段的战略性增速目标可以甚至应该低于6.5%，后期或恢复阶段的战略性增速目标高于6.5%——并以此实现以空间换时间，以短期换长期的目的。

本章梳理了新中国成立以来三次成功实施增速阶段论的历史经验，并逐一反驳了反对阶段论的六大认识误区，即基数大、增速低，陷入日本式L型增长，稳增长就是防风险，“取乎其上，得乎其中”，短期增速目标引导预期，以及“初战必胜”。战略上的持久战与战术上的歼灭战和速决战是一体两面的关系。只有在战术上坚持对经济污染的歼灭和对引发经济污染的各种因素或环节的速决，才能达成战略持久的目的。关于歼灭战，主要应坚持两个基本原则：一是集中力

量；二是以彻底治理经济污染、实质性推进改革，而不以维持较高的短期增速为主要目标。

第四章为“调整与调控”。本章讨论的是如何治理经济污染，修复经济生态，特别是循环流转所需要的经济生态。我们认为，优化循环流转意义上的经济生态，需要调整与调控的结合。其中，调整是指“退且要退够”，是治理经济污染的主要手段；调控是指宏观调控，是调整的辅助，目的是避免调整可能带来的恶性循环。两者统一于阶段论。一方面，调整体现阶段论，坚持增速阶段论就必须实施调整，若不坚持阶段论就无法获得调整所必需的增速空间。另一方面，调控适应阶段论，要以坚持增速阶段论为前提，避免调控力度过大。

本章首先比较了“新动能—旧动能”和“循环流转—经济发展”两类分析框架，并将后者作为分析的主要框架；讨论了改革、调整与调控三者之间的相互关系，指出了混淆改革与调整的潜在危害；梳理了新中国成立以来四次成功调整的历史经验，总结了调整方向与调控取向之间的相互关系。其次，重点讨论了清理僵尸企业和去产能这两类调整，以解决利润病和货币病。最后，分别从财政政策和货币政策角度讨论了调整阶段的调控政策。此外，考虑到调控政策可行性及有效性很大程度上取决于是否有相应的宏观审慎政策作为配套，在调控部分还讨论了宏观审慎政策。

第五章为“从消极防御到积极防御”。本章是第四章的延续，讨论如何治理债务病和防范系统性金融风险，以修复及维护循环流转所需要的经济生态。首先，论述了防范和应对大规模金融风险所需要坚持的基本原则，即反对消极防御，坚持积极防御——主动防御、攻势防御和全面防御。其次，明确了防范和应对大规模金融风险的三大歼灭战——去杠杆、整顿金融秩序和提升监管能力。在对金融风险的具体处置中，要高筑墙、广积粮和稳释放。

第六章为“政治家与体制可改革性”。在后发优势客观存在的背景下，中国最大的风险就是不改革甚至改革往回走，是体制可改革性的丧失。为此，本章讨论如何增强或维持体制可改革性。首先，梳理了中国体制可改革性的演变脉络，根据其变化趋势将1977—2012年划分为三个阶段——1977—1978年、1979—2003年和2004—2012年，并分析了各个阶段体制可改革性变化的驱动因素。其次，分析了中国增强及维持体制可改革性的有利条件。最后，从营造有利于政治家发挥作用的政治—经济生态，增强社会流动性，实施合理的改革战略等方面提出增强中国经济体制可改革性的建议。

第七章为“企业家与创新导向型改革”。本章讨论的是如何通过改革，修复和维护经济发展所需的经济生态，释放企业家的创新活力。首先，从创新视角——生产性活动—非生产性活动、规模意义上的企业结构、所有制意义上的企业结构——讨论经济结构，概括了创新导向型经济结构的三个内核：创新导向型的社会报酬结构，即有利于企业家才能、人才、资本等创新要素配置到生产性活动的社会报酬结构；较强的企业纵向流动性，即创新型小企业具有能够成长为大企业的空间和能力；市场友好型国有经济即国有资本的存在并不显著影响竞争中立性。其次，根据创新导向型经济结构的要求提出相应的改革建议和政策建议。一是推动金融与实体经济再平衡和去资产泡沫，重塑社会报酬结构，避免创新要素脱实向虚。二是通过反垄断和便利创业来增强企业的纵向流动性。三是通过去除国企政策性负担、实施以管资本为主的国资管理体制改革、推动国有经济布局战略性调整，建立市场友好型国有经济。

第八章为“有效政府与有为干部”。战略上坚持持久战的实施主体是政府和干部，本章讨论的便是如何更有效地发挥他们的作用。首先，从范围和强度两个方面来界定有效政府，并基于战略上坚持持久战视角，从治理政治—经济生态、发挥后发优势并推动创新或产业转型升级，维持乃至增强体制可改革性等三个方面讨论了政府应履行的

职能。其次，从政府间治理结构，即央地关系、中央与中央部委关系、地方竞争与合作等方面讨论如何构建有效政府。最后，强调制度必须与人事相配合，强调干部就是决定因素，从说服干部，实现政商关系由“亲浊”向“亲清”的转变，优化官员激励机制等方面激励有为干部更好地在战略上坚持持久战。

第九章为“全球化与持久战”。本章将战略上坚持持久战由国内视角拓展至国际视角，讨论全球化背景下如何实施持久战。首先，从一般意义上分析了全球化对于后发优势释放和维持体制可改革性的积极作用，建议构建开放型经济新体制，以便更充分利用全球化的力量。其次，识别了当前及未来一段时间中国面临全球化背景的四大趋势性变化及挑战：中国成为第二大经济体，面临“修昔底德陷阱”阴影的干扰；发达经济体很可能陷入长期停滞；发达经济体推行再制造业化；对全球化的不满正在不断增加。为有效应对这些挑战，需要构建新型大国关系，推行中国自身的“再制造业化”，加强全球经济政策协调，推进全球治理改革。最后，推动全球包容性增长与“南南合作”，拓展全球增长空间。

人类进步与发展的历史上，总会有各种各样不同的问题，但怎么看待和应对这些问题却是有大学问的，是需要大智慧的。中国经济发展进入新常态以来，我们所遇到的问题也是前所未有的。可以说，我们所遇到的问题是一个发展中大国从贫困走向富裕并最终实现现代化的过程中必须经历的。不仅如此，“发展中国特色社会主义是一项长期的艰巨的历史任务，必须准备进行具有许多新的历史特点的伟大斗争”[注]。

这就是持久战的逻辑！这就是持久战战略！

---

1. 延续增长奇迹不是说要再次创造改革开放前三十年年均10%左右的增长奇迹，而是在当前相对较高人均GDP，全球第二大经济规模的基础上，保持持续较快的经济增长。

2. 《毛泽东选集》第二版，第二卷，第439页，人民出版社，1991年6月。

3. 《毛泽东选集》第二版，第二卷，第469页，人民出版社，1991年6月。

4. 《毛泽东选集》第二版，第二卷，第469页，人民出版社，1991年6月。

5. 《毛泽东选集》第二版，第二卷，第478页，人民出版社，1991年6月。

6. 《毛泽东选集》第二版，第二卷，第526页，人民出版社，1991年6月。

7. 习近平，“中共中央政治局就坚定不移推进改革开放进行第二次集体学习时的讲话”，2012年12月31日。

8. 胡锦涛，在“中国共产党第十八次全国代表大会上”的报告，2012年11月8日。

第一章 后发优势、体制可改革性与政治—经济生态

关于持久战的一个分析框架

身受战争灾难、为着自己民族的生存而奋斗的每一个中国人，无日不在渴望战争的胜利。然而战争的过程究竟会要怎么样？能胜利还是不能胜利？能速胜还是不能速胜？很多人都说持久战，但是为什么是持久战？怎样进行持久战？很多人都说最后胜利，但是为什么会有最后胜利？怎样争取最后胜利？这些问题，不是每个人都解决了的，甚至是大多数人至今没有解决的。

——毛泽东，《论持久战》（1938）

如何适应和引领新常态？

如何实现翻番目标，跨越中等收入陷阱？

如何推动经济转型升级，为实现现代化和中国梦奠定坚实基础？

答案就是：战略上坚持持久战！

本书主要回答两个基本问题。一是为什么要在战略上坚持持久战，即为什么认为中国经济面临严峻挑战但又前景向好。二是如何在战略上坚持持久战，即需要什么样的战略战术体系作为支撑，才能克服中国经济当前面临的挑战并争取更好的经济前景。

为此，我们构建了一个基于后发优势、体制可改革性和政治—经济生态三个核心概念的理论分析框架。

经济增长的秘密

经济增长是经济学的核心问题。正如诺贝尔奖经济学奖得主罗伯特·卢卡斯（Robert Lucas）所言，“一旦一个人开始思考经济增长问题，他就很难再去思考其他问题”。本书关于持久战分析框架的构建，其逻辑起点也是对经济增长的思考。

关于经济增长之谜，众多才华横溢的经济学家沿着两大研究传统，给出了不少极具思想穿透力的解答，对经济政策已经并仍在产生着深远的影响。

一派沿袭新古典主义经济学的框架[注]，认为技术进步或创新是经济增长的源泉（Solow，1957；Kuznets，1966；Romer，1986，1990；Lucas，1988）和经济增长的实质（林毅夫，2012，2014b）[注]。当前国内对创新的极大关注，强调经济发展方式要从要素驱动向创新驱动转变，就是这一思想的体现。

另一派则遵循新制度经济学的框架，认为制度或制度变迁才是经济增长的原因，才是经济绩效的决定性因素（North and Thomas，1989；North，1990）；而资本积累、技术进步等从生产函数中分解出的因素并不是增长的原因，仅仅是增长本身（North，1971）[注]。国内流行的制度重于技术的观点（吴敬琏，2002）以及对后发劣势（杨小凯，2000）的关注，便是这一思想的体现。

那么，经济增长的原因到底是什么呢？如果我们考察改革开放以来的中国经济增长，可以发现，在增长奇迹的背后，既有技术进步的因素[注]，也有制度变革的因素[注]。其实，从其他主要经济体的发展史

上，也可以很容易地观察到，技术进步和制度变迁均起到了重要作用。可见，对经济增长之谜的探索，需要更加全面的视角。

基于这一认识，本书试图综合新古典经济学和新制度经济学这两大研究传统，提出一个关于经济增长的新分析框架，以便解释为什么不同类型的经济体，以及处于不同发展阶段的同一经济体的增长绩效会出现如此巨大的差异，进而回答为什么是持久战——经济前景向好但短期挑战严峻，并得到如何实施持久战战略的启示。

具体而言，我们希望能对以下问题给出合理的解释。

（1）改革开放三十多年来，中国创造年均增速9%以上的经济奇迹的原因是什么？为什么经济发展水平比中国更低的国家，如撒哈拉以南的大多数非洲国家，其经济增长绩效很差，仍深陷低收入陷阱？

（2）为什么大多数中等收入经济体，如拉美国家，在经济发展达到中等收入水平后，出现了长期停滞，深陷中等收入陷阱，而少数成功的追赶型经济体却在达到中等收入后，仍维持了足够的增长动能，最终成功迈入高收入经济体的行列？

（3）为什么部分高收入经济体出现经济长期停滞，如日本经历了“失去的二十年”且目前仍在失去，而部分高收入经济体却仍能够保持持续增长，如美国在滞胀后开启了新一轮增长周期？

---

1. 不少经济史学家也认同技术进步在经济增长中的中心地位，如Landes（1969）、Rosenberg （1982）和Mokyr（1990）。

2. 以林毅夫（2012，2014b）为代表的新结构经济学认为经济增长的实质就是技术、产业的不断升级及劳动生产率的不断提高。新结构经济学所坚持的基本框架仍是新古典经济学。

3. 赫尔普曼（2007，第121页）也认为，与研发投入或物质及人力资本积累相比，制度是决定经济增长的更基本因素。

4. 全要素生产率是衡量技术进步对经济增长贡献的重要方法，大量文献基于对全要素生产率的测算，得出中国经济增长源于全要素生产率的提高。比如，朱晓冬（2012）认为，全要素生产率的增长是中国1978年以来最重要的增长源。又如，张健华和王鹏（2012），李宾和曾志雄（2009），张少华和蒋伟杰（2014），刘世锦、刘培林和何建武（2015）发现，全要素生产率对中国经济增长具有显著贡献。尽管也有不少文献认为全要素生产率对中国经济增长贡献较低（郭庆旺和贾俊雪，2005），但考虑到发展中国家以引进技术为主，引进技术主要表现为资本品进口，技术进步已经包含在资本投入中（林毅夫，2014b），全要素生产率低也不能说明技术进步对中国经济增长的贡献就低。

5. 高尚全（2016）、张五常（2012）、周其仁（2010）和朱晓冬（2012）。

后发优势

技术进步与后发优势

新古典经济学认为，技术进步是经济增长的源泉，经济增长绩效或经济增速的高低主要取决于技术进步速度的快慢。因此，我们在分析框架中首先考虑技术进步。

技术进步速度与技术创新方式密切相关。技术创新方式可分为两类：一类是技术引进及模仿；另一类则是原始创新或自主创新。前者成本低，技术进步速度快；后者成本高，技术进步速度慢。技术创新方式与经济发展水平密切相关。以技术引进及模仿为主实现快速的技术进步，一般只适用于发展中经济体，因为它们与发达经济体之间存在较大的技术、产业差距。对于发达经济体而言，由于其要么已处于技术、产业前沿，要么与技术、产业前沿的差距很小，只能主要采用自主创新的方式，技术进步速度相对较慢。

由于在技术、产业方面存在差距，发展中经济体反而可以通过技术引进和模仿实现相对较快甚至数倍于发达经济体的技术创新速度，从而具有更快的经济增长潜力。这种因技术差距而产生的经济增长潜力优势被称为后发优势（林毅夫，2003，2012）。技术进步速度快慢与是否具有后发优势及后发优势的大小密切相关。后发优势越强，技术进步的潜力越大；后发优势越弱，技术进步的潜力越小。于是，我们可以将分析框架中的技术进步维度转化为后发优势维度。

后发优势的强弱取决于技术与产业相对差距的大小。某一经济体，若与同期处于技术、产业前沿的经济体相比，其技术、产业差距

越大，后发优势就越强；反之亦然。那么，如何度量一个经济体的技术与产业水平呢？购买力平价意义上的人均GDP（国内生产总值）是一个相对较好的指标（林毅夫，2012）。目前，美国正处于全球技术和产业前沿。对于某一经济体而言，可用其购买力平价意义上的人均GDP与美国人均GDP的差距来度量其后发优势的大小[注]。若人均GDP越低，与美国人均GDP差异越大，后发优势就越强，在不考虑其他因素的情况下，其经济的潜在增速也应该越高；反之亦然。对于经历了高增长或正在经历高增长的发展中经济体而言，随着其与世界技术、产业前沿差距或与美国人均GDP差距的缩小，后发优势也在不断减弱。

后发优势、工业化与挤压式增长

成功追赶型经济体的发展经验，已经充分显示了后发优势的魔力。凭借适宜的制度安排和合理的发展战略，日本、韩国、中国台湾等追赶型经济体充分释放了后发优势所蕴含的增长潜力，经历了超过20年年均增速8%以上的挤压式增长[注]，创造了举世瞩目的“东亚奇迹”。

让人疑惑的是，近年来国内关于中国后发优势及增长潜力的讨论中，不同学者基于同样的挤压式增长经验却得出了不同观点。

一种观点认为，根据日本、新加坡、韩国和中国台湾等经济体的经验，从2008年开始，中国仍有20年年均8%的增长潜力。持这种观点的代表人物是世界银行前首席经济学家林毅夫教授。他认为[注]：

> 按照1990年的不变价国际元计算，2008年中国人均GDP 6725元，为美国当年的21%，相当于日本1951年，新加坡1967年，台湾地区1975年，韩国1977年同美国人均GDP的差距水平。在这一差距水平上，日本维持了20年年均9.2%，新加坡20年年均8.6%，台湾

> 地区20年年均8.3%，韩国20年年均7.6%的增长。从后发优势的潜力来看，中国从2008年开始应该还有20年平均每年8%的增长潜力。[注]

另一种观点则认为，根据日本、韩国、德国等经济体的经验，中国经济增速将可能在“十二五”末、“十三五”初，即人均GDP达到11000国际元[注]左右时，下一个较大台阶。持这种观点的代表人物是国务院发展研究中心原副主任刘世锦研究员。他认为：

> 经济增长率通常在人均GDP达到11000国际元左右下台阶，从高速增长阶段过渡到中速增长阶段，增长率下降幅度约30%—40%。日本在1946—1973年GDP年均增长率为9.4%，战后高速增长保持了27年；到1973年，人均GDP达到11434国际元，之后增长率下台阶，1974—1992年GDP年均增长率降至3.7%，中速增长维持了18年；1993—2008年年均增长率进一步降至1.1%。韩国1946—1995年GDP年均增长率为8%；到1995年人均GDP达到11850国际元，此后增长率下台阶，1996—2008年GDP年均增长率降为4.6%。德国（当时为联邦德国）1947—1969年GDP年均增长率为7.9%；在1969年人均GDP达到10440国际元之后开始下台阶，1970—1979年GDP年均增速降至3.1%，进入中低速增长阶段。
>
> 2015年左右，也就是“十二五”末、“十三五”初，我国将进入增长速度回落的时间窗口期，经济的潜在增长率将可能下一个较大台阶，由近些年的10%以上的增长率下调至7%左右。[注]

显然，这两种观点存在较为明显的差异。主要原因在于采用的研究方法或判断标准不同。前者以相对差距来判断潜在增速，后者则借助门槛值水平。两者之间的显著差异并不意味着谁对谁错。相反，它们更多的是相互补充，各有侧重。相对差距决定了后发经济体引进、

模仿和学习的空间，能较为合理地衡量后发优势的总量(注)。11000国际元门槛值则是度量后发优势释放节奏的经验性指标。

11000国际元门槛值的背后是工业化分析框架。刘世锦（2011）关注到成功追赶型经济体的一个重要的典型化事实：

> 高速增长期的典型结构，是工业加速增长，占GDP比重相应提高，成为经济增长的主导力量……当高速增长接近尾声，增速开始下台阶时，经济结构也出现剧烈变化。其趋势是，工业比重趋稳并逐步下降，服务业取代工业成为经济增长的首要动力。

从日本、韩国、中国台湾的经验看，其人均GDP达到11000国际元左右的时间与其工业增加值比重趋势性下降的年份恰好吻合（见表1.1）。后发优势的释放速度之所以与工业化阶段密切相关，原因在于：在工业化快速推进时期，由于迂回生产的增加，分工越来越细，产业链越来越长，经济增长存在自我加速的倾向。但是，当进入工业化后期后，这一效应显著减弱，经济增速会自然放缓。

相对差距和11000国际元的不同结论提示我们，基于后发优势判断一段时期的潜在经济增速时，既要考虑相对差距所度量的后发优势总量，也要考虑工业化阶段对后发优势释放节奏的影响。对于总量相同的后发优势，不同的释放节奏意味着不同的潜在增速。

从日本、韩国、中国台湾等经济体的工业化进程看，在其人均GDP达到美国的21%时，有较强的后发优势，加之仍处于工业化快速推进期，后发优势的释放节奏较快，因此，仍享有了20年的8%左右或以上的高速增长期。而当其人均GDP达到11000国际元左右时，后发优势已明显减弱，各国人均GDP占美国的比重分别达到69%、48%和46%（见表1.1）；与此同时，工业增加值比重开始趋势性下降，释放节奏也变慢，从而经历了经济增速的显著回落。

表1.1 工业化与后发优势：总量与释放节奏

	追赶指数达到21%的年份及之后20年年均增速	人均GDP达到11000国际元左右的年份及之后数年的增速	工业增加值比重趋势性下降年份及当年追赶指数
日本	1951年（其后20年年均增速8.6%）	1973年（11434国际元）（1974—1992年年均增速3.7%）	1973年（追赶指数达到69%）
韩国	1977年（其后20年年均增速7.6%）	1995年（11850国际元）（1996—2008年年均增速4.6%）	1995年（追赶指数达到48%）
中国台湾	1975年（其后20年年均增速8.3%）	1991年（10577国际元）（1992—2008年年均增速4.1%）	1991年（追赶指数达到46%）

注：追赶指数是基于麦迪森数据库计算的按购买力平价度量的各经济体人均GDP与美国人均GDP的比值。

资料来源：林毅夫（2014b），刘世锦（2011），麦迪森数据库，《台湾统计年鉴2003》

与日本、韩国和中国台湾等经济体相同的是，中国人均GDP达到11000国际元时，工业增加值占GDP比重已经出现下滑，不同的是中国人均GDP与美国人均GDP差距更大。2015年，中国人均GDP为10563国际元，为同期美国的32%。综合这两个因素，中国未来经济增速虽然难以达到20年8%左右的增速，但增速回落幅度也应低于这些经济体达到11000国际元时的回落幅度。

后发优势与企业家

后发优势发挥的主要机制是技术引进和消化。这一过程中，企业家及其创新发挥着重要作用[注]。在本书中，除非特别说明，企业家是指熊彼特意义上的企业家（熊彼特，1991；鲍莫尔等，2008），以创新、具有商业前景的创新为任务。显然，这与日常意义上的企业家——创办新企业或拥有企业的人——不同，可以把熊彼特意义上的企业家称为创新型企业家。

一种观点认为，后发优势的发挥并不需要创新，企业家的作用更是无从谈起。这种观点混淆了技术创新与经济学意义上的创新。根据

熊彼特（1991）的界定，创新就是建立一种新的生产函数，是把一种从来没有过的关于生产要素和生产条件的新组合引入生产体系；生产一种新的产品，采用一种新的生产方法，开辟一个新的市场，控制原材料的新供应来源，实现企业的新的组织都属于创新。企业家就是“把各项生产要素和资源引向新用途”。在这个意义上，引进技术、新产品、新的商业模式都是创新。通过技术的引进，企业家把生产要素和资源引向了新用途，推动着生产率的提高。

此外，即便是技术创新意义上的创新，后发优势释放过程中也伴随着大量创新，也需要企业家发挥作用。比如，在引进技术的同时，需要进行创新，以便使借鉴来的技术符合当地条件，如要素禀赋结构；需要通过创新来突破无法引进的个别关键技术环节（林毅夫，2012；林毅夫和任若恩，2007）。

后发优势是一种潜力

新古典增长模型具有趋同或收敛性特征，即初始人均GDP水平越低，模型预测的增长率就越高。不过，趋同性并非在绝对意义上成立，而是在条件意义上成立，不是绝对趋同，而是条件趋同（赫尔普曼，2007；巴罗，2004；巴罗和伊拉-伊-马丁，1992，2000），需要考虑不同经济体在储蓄倾向、政府政策等方面的差异。

新古典增长模型中，收敛性来自递减的资本收益（巴罗，2004）。成功的追赶型经济体之所以能够长时间维持快速增长，就在于后发优势所带来的持续、快速的技术创新使其在较长时期维持较高的资本收益。可见，后发优势是收敛存在的内在机制。

不过，条件趋同也意味着后发优势所蕴含的技术进步速度及经济增速优势仅仅是一种潜力。毕竟，自“二战”后，只有少数发展中经

济体的人均收入水平与美国的差距缩小了超过10个百分点，甚至还有一些发展中经济体人均收入与美国相比减少10个百分点（林毅夫、蔡昉和李周，2014）。换言之，后发优势仅在条件意义上成立；要由潜力转变为实际，还需要满足一系列前提条件。这些前提条件中，最具根本性作用的，就是制度。

---

1. 胡永泰（Woo，2012）基于麦迪森（Angus Maddison）的数据计算的追赶指数（Catch-Up Index, CUI）就是对后发优势的一种度量。所谓追赶指数就是对美国的追赶程度，为某经济体人均GDP与美国人均GDP的比值。
2. 刘世锦（2012a）。
3. 林毅夫（2014b）。
4. 张军（2013）也持类似观点，他认为“实际上，中美之间的收入差距与日本20世纪50年代末、‘东亚四小龙’60年代末的情况大体相当，而它们后来都有20多年超过7%的增长。按这样推算，中国经济追赶发达经济体的高增长潜力还应该可以持续20年左右”。此外，李稻葵（2015）也持类似观点。
5. 本书中，国际元特指麦迪森数据库中的基本购买力平价的1990年不变价国际元。
6. 刘世锦（2011）。
7. 以相对差距衡量也符合新古典经济学的条件趋同理论。
8. 对于后发优势释放的前提条件，首先想到的可能是发展战略。林毅夫、蔡昉和李周等（1994）以及林毅夫（2012）已经让人信服地论证了后发优势的释放与发展战略之间高度关联，即基于比较优势的发展战略有利于释放后发优势，而违背比较优势的发展战略则不利于后发优势的释放。不过，发展战略属于政策、制度范畴，暂不在此处讨论。

体制可改革性

最优制度安排与体制可改革性

尽管新古典经济增长模型与新制度经济学的观点存在显著差异，但两者也存在共通性。新古典经济增长模型的收敛是条件收敛。在众多的条件中，适宜的制度、政策是后发优势得以发挥的最重要、最根本的条件注，而制度恰恰是新制度经济学所强调的。这一学派认为，制度及制度变迁才是经济增长绩效的决定性因素。于是，在引入后发优势之后，还需要将制度引入分析框架。

制度是一个大家熟知并常用，但内涵却颇有争议的概念。本书中，除非特别说明，制度是指经济层面的广义制度，既包括游戏参与者的规则（North，1990），比如产权制度，也包括作为游戏参与者的组织及其所构成的结构注，比如所有制意义上的企业结构注，以及规模意义上的企业结构注。

从经济绩效视角看，任何经济体都应追求最优制度安排。对于发达经济体而言，可通过最优制度安排激励其持续创新，将技术和产业前沿不断向前推进。对于发展中经济体而言，可通过最优制度安排使其后发优势所蕴含的发展潜力得以充分发挥，不断缩小与全球技术和产业前沿的差距。

体制可改革性注是长期维持最优制度安排的前提。对于已拥有最优制度安排的经济体而言如此，对于尚未拥有最优制度安排的经济体而言亦如此。

一方面，只有体制具有可改革性，才能治理体制僵化及退化。由于利益集团、意识形态等方面的原因，任何一种体制都存在僵化甚至退化的自然倾向。即便某经济体现有的制度已是最优制度安排，即便该制度独立于经济发展阶段，在所有发展阶段均为最优，利益集团等因素的影响也会使制度变迁不断偏离最优的制度安排[注]。这时，需要辅之以体制可改革性对其进行校准和纠偏。

另一方面，体制可改革性，能确保体制与时偕行。对于一个经济体的不同发展阶段，经济发展环境迥异，与其相匹配的可以有效促进经济增长潜力释放的经济体制也自然存在差异。对一个时期经济发展有利的制度对另一个时期则不尽然。比如，“英国在19世纪后期衰落的重要原因就是其面临新出现的技术时，制度调整不够迅速。促使日本和环太平洋地区的新兴工业化国家和地区在第二次世界大战后快速增长的经济和政治制度现在也已经不合时宜了”（赫尔普曼，2007，第121页）。

对于任何经济体而言，都不可能一劳永逸地实现最优制度安排。为了保持经济体制与发展阶段的适应性，使生产关系不断适应生产力发展的需要，需要不断进行改革[注]。而能否适时改革使制度或政策不断适应变化了的新的发展环境（如技术环境），则取决于体制的可改革性。

因此，“从经济发展的角度来说，可改革性比改革本身更重要，唯有体制的可改革性才能确保改革体制的成功，一个体制一旦不可改革，就不能为其长期增长提供支持”（张军，2014）。一定程度上讲，改革甚至内生于体制可改革性，只要具备了体制可改革性，就能推动改革。为此，在本书的分析框架中，我们将制度维度转化为体制可改革性维度。

体制可改革性的度量

在此需要澄清可能出现的对体制可改革性的两种误解。第一种误解是将体制可改革性等同于可调整性。改革，“是社会主义制度的自我完善，在一定的范围内也发生了某种程度的革命性变革”（邓小平，1985），“是为了建立一个机制来解决发展中的问题”（朱镕基，1994）。可见，改革所隐含的体制、制度或政策变化是一种正向变化，以解决发展中的问题为目的，并有利于解决问题和提高经济发展绩效[注]。在这个意义上，体制可改革性的内涵类似于体制的纠错能力（周其仁，2013）。而制度调整则是一种不具有明确方向的变化，甚至有时候是作为一种权宜之计的妥协，可能是改革，能解决一些问题；也可能并不是改革甚至是反改革，不但不能解决问题，甚至还可能加剧问题。

第二种误解是将可改革性等同于多变性。一方面，体制具有相对固定的特征，多变性与体制的内涵是相悖的。另一方面，经济发展也要求制度及政策的稳定性和连续性，多变性与其说可能解决发展中的问题，不如说更可能制造更多的问题。

那么，如何评判一个经济体是否具有体制可改革性，或可改革性的强弱程度呢？与后发优势相对较容易度量不同，体制可改革性的度量并不容易。不过，仍然有两种方法可以尝试。

第一种是通过观测一段时间内是否发生过具有实质性的、能促进经济发展的结构性改革来判断一个经济体的体制可改革性及其程度的强弱。改革开放以来，中国推出了大量的实质性改革，推动了经济的快速增长。据此，可以判断中国的经济体制总体上保持了较强的可改革性。与之相反，日本近几十年来鲜有实质性的改革举措，经济陷入了“失去的二十年”而且仍在继续。据此，基本可以判断，日本这一时期的体制可改革性较差。不过，这具有滞后性，是事后诸葛亮或者

马后炮；况且，过去并不代表未来，过去具有体制可改革性并不代表现在和未来也一定具有体制可改革性。

一个问题是，改革方式的不同，比如渐进式改革与休克疗法，会不会导致对体制可改革性的度量出现系统性偏差呢？

如果比较中国与俄罗斯及乌克兰等东欧经济体的体制可改革性，可以很明显地得出一个结论，即中国在改革开放以来保持了较强的体制可改革性，而俄罗斯及部分东欧经济体即使在休克疗法后却仍不太具有体制可改革性。对此，需要回答的一个问题是：两者的差异是不是真的存在。毕竟，渐进式改革本身就意味着改革的分步、持续推进，因而可以在一个较长的时期内观测到实质性改革举措的陆续出台；而休克疗法，由于是激进的、一蹴而就式的改革，持续时间短，只能在改革实施之初观测到体制的可改革性。但是，我们认为，两者的体制可改革性是具有实质性差异的。只有在经济发展绩效视角下，讨论体制可改革性才有意义。比较某一时期体制可改革性的强弱，不能形式地看问题，而应把握实质，即不是仅仅看改革了什么，改革了多少，而要看这些改革是否能够真正推动经济发展。对于实施休克疗法的大多数经济体而言[注]，其后令人失望的经济发展绩效已经表明，经由休克疗法所建立的一套经济体制并不适合其发展阶段或国情。此时，唯有再次启动改革，以解决休克疗法所带来的问题，才称得上具有体制可改革性。遗憾的是，我们并没有观察到相应的改革[注]。

第二种方法是通过观测影响体制可改革性的两股相反力量——体制僵化与体制革新的力量——及其强弱对比来判断。正如后文将要讨论的，利益集团、民粹主义及狭隘民族主义等意识形态是导致体制僵化的力量，政治家、危机冲击和政府能力是导致体制革新的力量。具体而言，可以观测利益集团的数量、民粹主义程度，以及是否有适宜政治家进行制度创新的政治—经济生态，等等。

体制僵化还是体制革新

不同经济体在体制可改革性方面具有显著差异。一些经济体表现出了较强的体制可改革性。比如，改革开放以来的中国，赶超时期的日本、韩国和中国台湾，近一个多世纪以来的美国，第二次世界大战前后一段时间的欧洲大陆国家。相反，另一些经济体的体制可改革性则较弱，比如，深陷中等收入陷阱的拉美经济体。

不同经济体在体制可改革性的运动方向上也呈现显著差异。一些经济体的体制可改革性经历了由强变弱的转换。比如，20世纪70年代后，日本的体制可改革性变弱，即便是经历了“失去的二十年”，至今仍然难以推出实质性的结构性改革，安倍经济学的“第三支箭”似乎还遥遥无期。另一些经济体则相反，其体制可改革性经历了由弱变强的转变。比如，改革开放前的中国总体而言体制可改革性较弱，但改革开放之后，体制可改革性则大幅增强。此外，还有少数经济体一直维持着较高的体制可改革性，如美国；另一些经济体的体制可改革性则一直较弱，如大多数撒哈拉以南非洲经济体。

分析不同经济体的体制可改革性及其运动方向的差异，可以发现，存在着完全相反的两股力量。一股力量导致体制僵化，可称之为改革阻力；另一股力量则推动体制革新，可称之为改革动力。当导致体制僵化的力量占据上风时，则体制可改革性由强变弱，并最终导致一个经济体的体制不具可改革性甚至逐步僵化。当推动体制革新的力量处于优势地位时，则体制可改革性由弱变强，从而具有较强的体制可改革性，并可能最终带来体制的革新。

利益集团、意识形态与体制僵化

在导致体制僵化的力量中，利益集团和意识形态是两大核心。

首先是利益集团，更确切地讲，是分利集团或不具代表性的特殊利益集团。由于具有广泛代表性的利益集团较少，大多数利益集团均为不具代表性的分利集团，因此，在本书中利益集团和分利集团通常混用。

利益集团理论（奥尔森，1999）告诉我们，利益集团内生于经济社会发展。在一个稳定的社会中，随着时间的推移，会出现越来越多的利益集团。它们会通过游说活动争取立法等方式形成并固化有利于该集团利益的体制，延缓新技术的采用，阻碍资源的重新分配，降低社会效率和总收入。由此可见，由于利益集团的影响，体制本身具有僵化的内在倾向，体制可改革性会由强变弱。

值得注意的是，利益集团既包括强势利益集团，比如由大企业组成的卡特尔，也包括相对弱势的群体，比如老龄化社会中的老年人群体[注]，经济环境差时失业风险大的群体[注]。

其次是意识形态。此处，意识形态是指一种观念的集合，既包括政治观念，也包括经济观念，还包括社会心理及文化观念。一旦某一特定经济体制与意识形态相结合，该体制的可变革性将会大大减弱。

比如，受制于意识形态，尽管改革开放之前也做了不少制度调整，但中国当时的经济体制仍很僵化。1978年真理标准大讨论后，由于在相当程度上冲破了意识形态的束缚，中国经济体制的可改革性大大增强了。20世纪90年代初，改革一度减缓甚至停滞。得益于小平同志解除了市场经济姓“社”还是姓“资”这个最大的思想顾虑（朱镕基，1994），改革得以重启，体制可改革性大大增强。

又如，伴随着战后日本经济的成功，以终身雇佣及年功序列制、主办银行制、产业政策为代表的战后经济体制在20世纪70年代后被上升到“日本模式”或“日本特色”的高度，这也是导致日本经济体制僵化的重要原因。

对于保持体制可改革性而言，有两种意识形态值得警惕。一是狭隘民族主义，二是民粹主义[注]。狭隘民族主义的问题在于通常会降低经济的开放性，限制竞争，进一步固化利益集团的利益格局。民粹主义的问题则在于容易将经济问题政治化，从而使经济体制改革面临更大的阻力。

政治家、政治—经济生态与体制革新

在推动体制革新的力量中，政治家、危机冲击和国家能力是三大支柱。在这三者之中，政治家是最活跃、最具决定性的因素，是核心驱动力；危机冲击是政治家进行制度创新的催化剂[注]；国家能力则是传播、扩散制度创新的保障。

首先是政治家的存在或政治领域企业家精神（political entrepreneurship）的有效发挥。政治家通常是指“在政治活动中对社会、国家、民族进步产生重大影响并做出卓越贡献的政治人物。他们往往顺应时代潮流，站在时代的前列，倡导革新”[注]。本书中，政治家的内涵与日常意义上的政治家有所差异，我们主要强调政治家在体制革新或制度创新上的职能。若将企业家界定为熊彼特意义上的企业家，那么本书所指的政治家就是指政治领域的企业家（罗德里克，2014），具有强烈的荣誉感和责任感，以利于经济增长的制度创新或体制革新为使命[注]。企业家的创新是整合各种生产要素，创造一种新的生产函数（熊彼特，1991）；政治家的创新则是凝聚改革共识，整合各种改革力量，将僵化的体制革新为更符合经济发展需要的新体制。换言之，政治家泛指一切愿意并真正推动制度创新的政治领域的人物，是一个群体。只要推动了制度创新，村支书也可以是政治家；只要没有推动制度创新，总统、首相也不是政治家。

政治家是一个群体，有领袖政治家和一般政治家之分。两者分工不同，承担的职能存在显著差异，两者共同作用推动着制度创新。领袖政治家通常在政治领域具有很高的权威，既有改革意愿，更有改革智慧，对改革方向、改革进程具有关键影响力(注)。他们负责为一般政治家的制度创新或改革实践创造一个适宜的宏观环境，引领制度创新。具体而言，其主要有三项职能：一是打开或创造改革空间，为一般政治家的制度创新创造宽松的政治环境及政治可行性。二是对一般政治家已经进行的制度创新予以肯定或追认，赋予其合法性并进行推广复制。三是建立制度创新的正向激励机制，推动一般政治家“不待扬鞭自奋蹄”。显然，小平同志便是典型意义上的领袖政治家：通过支持真理标准大讨论，打破了“两个凡是”的意识形态束缚，为改革开放的启动提供了政治可行性；在小岗村“大包干”引发激烈争论时，公开肯定了“大包干”的做法，从而推动了农村改革的全面推进；20世纪90年代初，又通过“南方谈话”解除了市场经济姓“社”还是姓“资”这个最大的思想顾虑，并营造了一个宽容改革失败的氛围——“看准了的，就大胆地试，大胆地闯”。除了营造改革宏观环境外，他们有时也着力推动一些重大改革，比如分税制改革。

与领袖政治家相比，一般政治家的政治权威或政治地位不高。但是，他们是制度创新的实践主体，最熟悉现行制度的优缺点，最了解不同环境下或不同发展阶段的制度需求。在领袖政治家所营造的制度创新宏观环境下，受荣誉感、责任担当意识、晋升激励的驱动或受现实所迫，他们进行着制度创新的探索。招商局集团原常务副董事长袁庚同志便是典型代表。

政治家的缺乏是体制僵化的关键原因，而大量政治家的存在并有效发挥作用则是体制革新的根本所在。在“失去的二十年”期间，日本一直缺乏实质性的结构性改革。不少观察家认为，这是缺乏政治家的缘故。相反，中国之所以能够启动改革开放，并能够持续地向前推

动改革，首要原因就在于存在一个敢于担当、善于协调、勇于革新、以改革为己任的政治家群体。

政治家的多寡以及能否有效发挥作用取决于是否有适合政治家创新的土壤，是否有制度创新友好型的政治—经济生态。对于一个经济体而言，一般政治家的涌现并非是可遇不可求的。在任何一个时期，都有大量具有政治家才能的人存在，他们具有协调各种复杂关系、凝聚改革共识、整合改革力量的能力，有敢为天下先的气魄。但是，他们是否将自己的主要精力放在对僵化体制进行革新上，并最终成为真正的政治家，则取决于政治经济生态所决定的报酬结构或风险收益结构(注)。在制度创新友好型的政治—经济生态下，与不进行制度创新相比，推动制度创新的具有政治家才能的人更易获得声誉、晋升等方面的收益。那么，制度创新友好型的政治—经济生态应具备哪些条件呢？

首先，政治环境相对稳定。长期执政是政党及政治人物的基本诉求，执政党、官员过于频繁的更替会将其注意力聚焦在谋求连任上，不利于激励短期内难以见效甚至暂时有一定负面影响的制度创新。日本便是一个典型案例。1989年前后，日本执政党和首相的更替频率大幅提高，首相连任概率大幅下降（见表1.2）。可见，20世纪90年代前后的日本，面临着迥然不同的政治—经济生态。欧债危机后，希腊、西班牙、意大利等南欧国家难以推动实质性结构性改革，一个重要原因也在于执政党担心会损害选民的短期利益，进而导致执政党地位的丧失。其实，很多选举民主的国家都有类似的周期性更替。

其次，制度创新环境相对宽松。这需要领袖政治家来营造。制度创新或改革是在试错的过程中实现的（华生等，2009），难免出现失误。改革环境宽松或改革的政治风险较小，有利于改善政治家进行制度创新的风险收益结构。反之，则会恶化制度创新的风险收益结构，在潜在收益未明显提升的情况下更是如此。中国在一定程度上正好提

供了正反两方面的例子。在改革开放的前二十多年时间里，改革环境相对宽松。“改革开放胆子要大一些，敢于试验，不能像小脚女人一样。看准了的，就大胆地试，大胆地闯[注]”就是当时的写照。得益于这种宽松的环境，在改革开放的前二十多年里，中国改革全面推进，维持了较强的体制可改革性。近年来，针对社会上广泛关注的改革空转问题，一方面的确有各方期望值过高方面的因素，不过，不少地方反映的改革环境趋紧，限制改革的“红线”过多可能也是重要原因。

表1.2 日本首相更替情况

	1952—1989 年	1989—2015 年
首相人数	14	16
首相最长任职时间	6 年 8 个月（佐藤荣作：1964 年 11 月 9 日—1972 年 7 月 7 日）	5 年 5 个月（小泉纯一郎：2001 年 4 月 26 日—2006 年 9 月 26 日）
连任首相人数	8	5
执政党数（个）	3（自由党、民主党、自由民主党，其中 1955—1989 年均为自由民主党执政）	5（自由民主党、新党、新生党、社会党、民主党）

注：（1）“二战”后至1952年，日本在驻日盟军占领下；1952年4月28日主权回复日本。

（2）首相任中去世，代理首相不纳入统计；连任统计为一次；不连任可重复计。

（3）1955年自由党和民主党合并，成立自由民主党。

再次，腐败得到有效抑制。若腐败得不到抑制，官员可以通过设租、寻租而获取巨大的物质利益，这就会使常规的官员激励机制严重失灵，“进行制度创新→获得更好发展绩效→赢得更多晋升机会”路径对官员的吸引力会显著下降。此外，在腐败的背景下，这一路径本身的有效性也会有问题，因为晋升可能更依赖于关系疏通、上下打点，或者所谓的政绩，而非真正的发展绩效。

最后，要有发展导向型晋升机制，且经济增长不是信贷密集型增长（特纳，2016），不依赖于泡沫化。对于具有政治家才能的人，晋升是对其最好的奖励。这就要求官员激励机制整体上是发展导向型的，即发展绩效越好，越容易得到晋升。不过，发展导向型激励机制要能有效激励政治家的制度创新，还需要满足一个条件，即经济增长不依赖于信贷扩张及泡沫化。否则，如果经济增长为信贷密集型增长或依赖于泡沫化，在短期内甚至较长一段时间内，即使没有任何制度创新，也能取得较好甚至更好的经济增长绩效。

危机冲击、国家能力与体制革新

危机冲击是推动体制革新的另一股力量。时势造英雄！危机之所以能成为政治家推动制度创新的催化剂，主要有两方面原因。一方面，危机是对原有体制中僵化部分或不合理成分的一次总清算，能将僵化体制的弊端集中、完全地暴露于人们面前，有利于打破意识形态的桎梏，推动思想解放，形成改革共识。另一方面，则有利于削弱利益集团及其影响力，减轻改革阻力。当大家都站在悬崖边上或者即将沉没的船上的时候，“所有的路，都是正确的路”[注]。从各国情况看，危机倒逼改革是常态。实际上，中国改革历来都是危机促成的（吴敬琏，2013；周其仁，2013）。十一届三中全会对改革开放的启动，20世纪80年代初的农村改革，90年代末的国有企业改革，21世纪初的金融体制改革，均是危机促成的。美国20世纪30年代和80年代发生的两次体制改革分别是大萧条和滞胀的产物，近年来的金融体制改革则是全球金融危机倒逼的结果。韩国1998年的结构性改革则是亚洲金融危机的爆发和国际货币基金组织援助附带的苛刻条件所驱动的。“二战”后德国、法国经济体制的重构，一个重要原因在于大多数利益集团在“二战”中遭到削弱或废除。英国20世纪80年代改革的背景是“二战”后英国由欧洲经济领袖地位衰落为再明显不过的落后者，

其选民对处境不满意（鲍莫尔等，2008，第192页）注，在一定程度上也是危机导向型。

最后是国家能力。即便是有危机冲击以及政治家的存在，也不一定能够实现由体制的不具可改革性向较强可改革性的质变。要实现这一转变，通常需要一定的国家能力作为保障。国家能力首先意味着需要保持基本的政治稳定。除此之外，主要是指制定及实施法律和政策的能力（福山，2007）。不少撒哈拉以南非洲国家和拉美经济体，尽管面临危机的冲击，也可能不乏政治家，但由于国家能力弱，仍然不能革新其经济体制，以便更适应发展变化了的经济环境。

---

1. 在储蓄倾向、生育倾向、工作意愿、教育程度、政府政策等前提条件中，政策更具根本性，可以影响储蓄倾向、生育倾向、工作意愿、教育程度等因素。

2. 诺思（1990）在界定制度的内涵时，区分了规则和组织，认为制度是指游戏的规则，并不包括组织，即游戏的参与者。赫尔普曼（2007）则对制度进行了广义的界定，认为制度是“规则、信念和组织的集合”。

3. 从历史纵向比较看，国有企业比重高的改革开放初期与国有企业比重已经大幅降低的当前相比，其制度结构是存在显著差异的。从横向比较看，国有企业比重高的东北地区与国有企业比重低的东南沿海地区相比，其制度结构也是存在显著差异的。换言之，70%国企和30%非国企这种结构下的制度环境与30%国企和70%民企结构下的制度环境存在显著差异。

4. 根据鲍莫尔等（2008），大企业主导型的经济体制和企业家型经济体制存在显著差异。此外，就技术创新而言，日本式的以大企业为主导、中小企业为依附的创新体制与美国的中小企业发挥重要引领作用的创新体制存在显著差异。

5. 体制可改革性与诺斯的适应性效率类似。

6. 拉詹和津加莱斯（2004，第VIII页和XVI页）也指出，“最佳形式的资本主义非常不稳定，它很容易蜕变为一种既得利益所有、所治和所享的体制”，“即便在发达国家，自由市场经济的存在和延续也并不是一件自然而然的事情”。该书的资本主义就是指自由市场体制。

7. 赫尔普曼（2007，122页）指出，为了促进增长，制度也需要不断进行调整，尤其需要跟随技术变革同时进行调整。

8. 尽管改革开放之前，中国也对经济管理制度进行过调整，但吴敬琏（2008）认为，真正意义上的经济社会体制改革则是十一届三中全会以后发生的。

9. 波兰等少数东欧国家的经济发展情况比较好，而且迄今一直保持了比较稳定的政治经济秩序，原因在于并没有真正实施休克疗法。波兰对一些战略性行业和少数大企业、大金融机构一直保持了强有力的控制，并没有搞大规模的私有化。

10. 与此相关的一个问题是，为什么休克疗法后丧失了体制可改革性？原因在于休克疗法人为地、批量制造了一批实力强大的寡头或利益集团，大大增加了改革阻力，从而降低了体制的可改革性。

11. 比如，日本医疗领域改革，就面临着老年人群体的阻力。

12. 比如，欧元区的青年群体。2015年，法国失业率为10%左右，但青年失业率高达25%。2016年3月，法国政府推出劳动法修改草案，但遭到以年轻人和学生为主体的人群的大规模示威游行。

13. 李剑阁（2015）认为中国要谨防民族主义和民粹主义带来的不改革甚至是改革倒退。刘鹤（2012）指出危机后决策者面临民粹主义、民族主义和经济问题政治意识形态化等三大挑战，并认为一旦大众福利预期得不到满足，民粹主义会带来蔑视权威、拒绝变革和仇视成功者的强烈氛围。吴敬琏（2009）认为旧体制和旧模式的支持者利用民粹主义和民族主义煽情，阻挠改革。

14. 也可以说，危机为政治家进行制度创新或改革提供机会窗口（Alston et al.，2016）。

15. 《中国大百科辞典（三）》，第195页。

16. 若将政治家严格界定为政治领域“企业家”的话，充当一个政治家并不是一种职业，通常也不是一种持久的状况，只有当期实际上推动制度创新或改革时，才是一个政治家。而当制度已建立并正常运行时，就像其他维持制度运行的干部一样，他也就丧失了政治家这种资格。参见熊彼特（1991，第87页）关于企业家的论述。

17. 本书初稿完成后，在北京大学国家发展研究院召开的研讨会中，林毅夫教授提出政治领域企业家（即本书意义上的政治家）应具备有意愿、有威望、有智慧三个条件，缺一不可。

18. 古今中外，虽都不乏“先天下之忧而忧，后天下之乐而乐”的政治人物，但基于政治—经济生态的风险，报酬结构仍然是一般政治家的常规激励机制。

19. 《邓小平文选》第一版，第三卷，第372页，人民出版社，1993年10月。

20. 韩曦，《百老汇的行吟诗人:田纳西·威廉斯》，群言出版社，2013年。

21. 鲍莫尔等（2008）补充到，欧洲大陆和日本之所以不能采取类似英国20世纪80年代的激进改革，其原因恰恰是欧洲大陆和日本现在的情况比几十年前的英国要好得多。

“后发优势—体制可改革性”框架

经济体的四种类型

后发优势和体制可改革性是解释不同经济体长期增长绩效差异的两大关键因素。结合后发优势维度和体制可改革性维度[注]，我们可以构建一个简要的分析框架（见图1.1），用于解释不同类型经济体长期增长绩效的差异。由于新古典经济学的分析框架是条件趋同，而体制可改革性正是后发优势得以释放的关键条件，因此，“后发优势—体制可改革性”框架实际上是新古典经济学分析框架的一个特例。

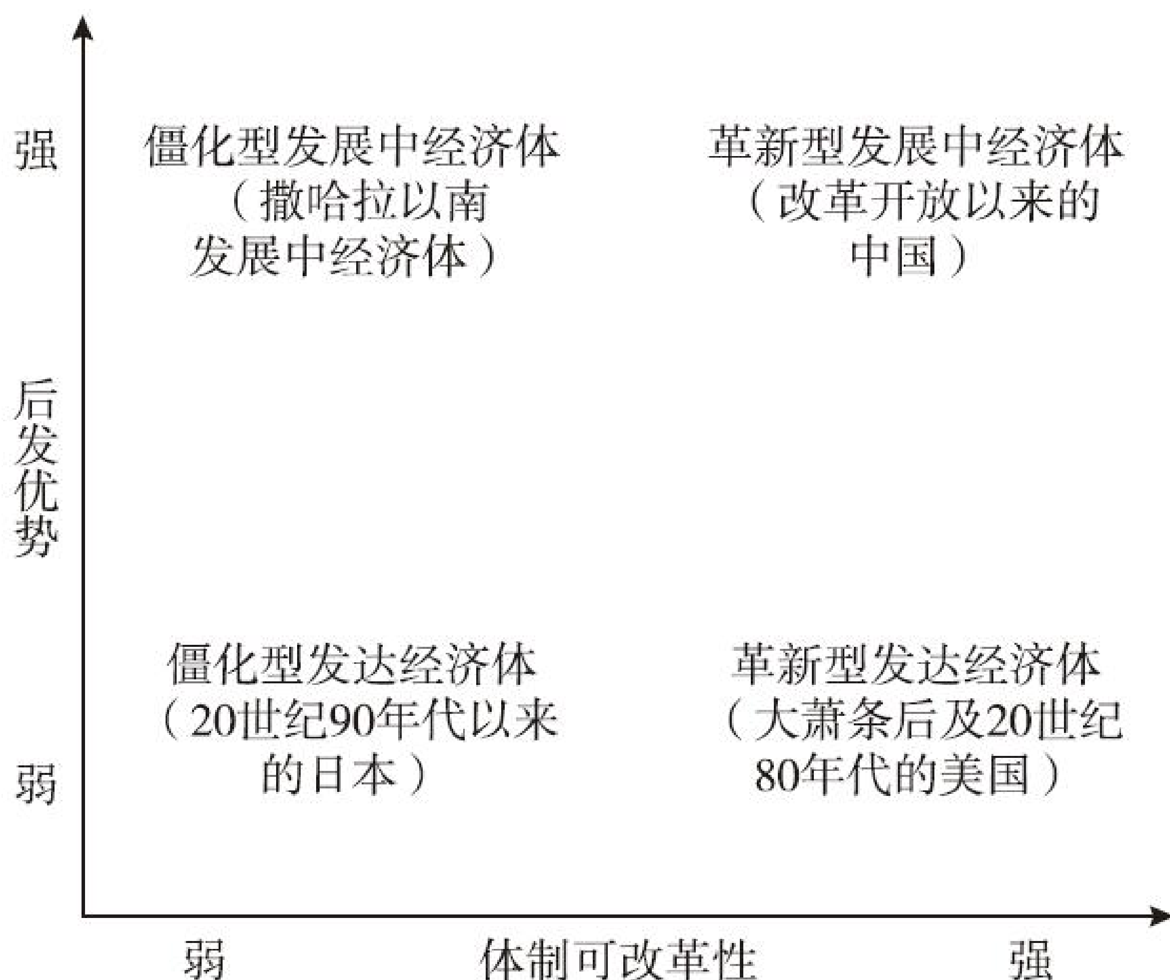


图1.1 “后发优势—体制可改革性”框架示意图

根据“后发优势—体制可改革性”矩阵，可将所有经济体粗略划分为四种类型：僵化型发展中经济体、革新型发展中经济体、僵化型发达经济体和革新型发达经济体。不同类型经济体具有不同的经济增长绩效。

僵化型发展中经济体。这类经济体位于图1.1的左上角，与世界技术、产业前沿差距大或较大，后发优势强或较强，但体制僵化，缺乏可改革性。其典型代表是撒哈拉以南的大多数发展中经济体以及仍深陷中等收入陷阱的拉美经济体。由于缺乏体制可改革性，这类经济体的体制不能有效适应其发展阶段或发展环境的变化，长期经济绩效

差，即便个别年份可以获得高增长，其平均增速也较低，不仅难以显著缩小与发达经济体的差距，甚至还可能进一步拉大。

革新型发展中经济体。这类经济体位于图1.1的右上角，与世界技术、产业前沿差距大或较大，后发优势强或较强，同时具有较强的体制可改革性。其典型代表是改革开放以来的中国、20世纪80年代末以来的越南、经济高速发展期的东亚“四小龙”。由于具有较强的体制可改革性，这类经济体可以不断革新其经济体制，以适应变化了的发展环境并充分发挥后发优势，快速推动技术创新和产业升级，长期经济绩效好，一般会经历持续较长时期的高速增长期，与发达经济体的差距将不断缩小。

僵化型及革新型发展中经济体的共同点在于作为发展中经济体，具有较强的后发优势，具有高速增长的潜力。它们的不同点在于前者不具有体制可改革性，不能通过制度的调整将后发优势的潜力转变为高速增长的现实；而后者具有体制可改革性，得以有适宜的制度保障后发优势的释放，获得高速增长。

僵化型发达经济体。这类经济体位于图1.1的左下角，已处于世界技术、产业前沿或离前沿差距很小，后发优势弱或已不具备后发优势，但体制僵化，可改革性弱。其典型代表是20世纪70年代以来的日本，20世纪初至70年代的英国。由于体制可改革性弱，这类经济体的经济体制不能有效适应其发展阶段或发展环境的变化，长期经济绩效差，经济长期低迷，与处于领先地位的发达经济体之间的差距不断拉大。

革新型发达经济体。这类经济体位于图1.1的右下角，已处于世界技术、产业前沿或离前沿差距很小，后发优势弱或不具备后发优势；不过，仍具有较强的体制可改革性。其典型代表是美国。由于具有较强的体制可改革性，这类经济体可以不断革新其经济体制，持续激发

技术创新的动力，长期经济绩效好，持续保持领先地位，并与僵化型发达经济体之间拉大差距。

僵化型及革新型发达经济体的共同点在于作为发达经济体，已不具备后发优势。它们的不同点在于前者不具有体制可改革性，不能通过制度调整为经济增长提供支撑；后者具有体制可改革性，能维持相对较好的经济增速。

这四类经济体中，革新型发展中经济体的增速最高，并显著高于其他三类经济体；革新型发达经济体的增速高于僵化型发达经济体；僵化型发展中经济体的增速高于僵化型发达经济体。不过，僵化型发展中经济体与革新型发达经济体之间的增速则难以一概而论。

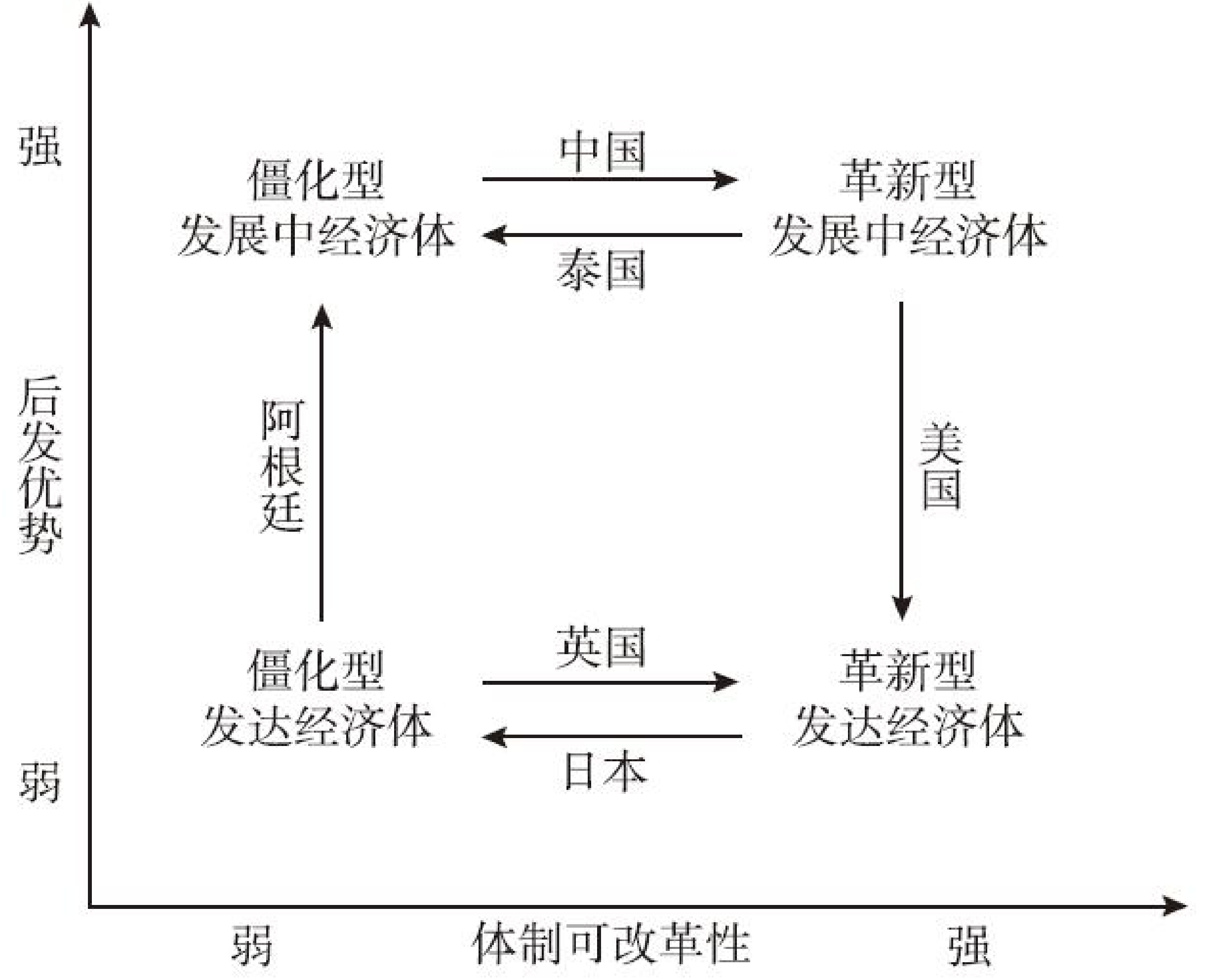


图1.2 经济体类型变化的六种模式

随着经济发展水平及体制可改革性的变化，同一经济体在不同时期可能会被划归为不同的经济体类型，在图1.2中体现为位置的移动。从可能性看，共有六种直接的变化模式。一是僵化型发展中经济体转变为革新型发展中经济体，由左上方位移至右上方，典型代表是中国。二是革新型发展中经济体转变为革新型发达经济体，由右上方位移至右下方，典型代表是19世纪至20世纪初的美国。三是革新型发展中经济体转变为僵化型发展中经济体，由右上方位移至左上方，深陷中等收入陷阱的许多国家便是典型。四是僵化型发达经济体转变为僵化型发展中经济体，由左下方位移至左上方，典型代表是阿根廷。五是革新型发达经济体转变为僵化型发达经济体，由右下方位移至左下方，典型代表是20世纪80年代的日本。六是僵化型发达经济体转变为革新型发达经济体，由左下方位移至右下方，典型代表是20世纪80年代的英国。

后发优势、体制可改革性与持久战

“后发优势—体制可改革性”矩阵为分析不同类型经济体的长期增长绩效提供了一个概念性框架。基于该框架，我们可以回答开篇提出的几个问题。

改革开放以来，中国之所以能创造经济奇迹，原因在于中国是革新型发展中经济体，既有较强的后发优势，又有较强的体制可改革性，保障了改革的持续推进[注]和经济体制的不断优化，从而使得后发优势得以集中且持续地释放[注]。与此相反，许多低收入国家之所以经济增长绩效差，深陷低收入陷阱，原因在于它们虽然具有很强的后发优势，但无法通过体制改革获得一套保障其后发优势充分释放的制度。陷入中等收入陷阱的经济体和成功迈入高收入行列的追赶型经济体相比，最大的差异就在于后者在整个赶超过程中较好地保持了体制

可改革性，制度得以适时调整，使生产关系不断适应生产力发展的需要。高收入经济体内部的分化，比如20世纪90年代以后，日本与美国人均GDP差异的逐年拉大，也在于体制可改革性的差异。

这一框架既可以解释过去，也可以在一定程度上昭示未来。今后相当长一段时间内，中国仍然拥有较强的后发优势。只要继续维持体制的可改革性，为后发优势所蕴含的增长潜力的释放提供适宜的制度保障，中国仍能重启新一轮持续较快增长[注]，跨越中等收入陷阱，成功迈入高收入国家行列。

这一框架解释了持久战第一个层面的内涵，即从中长期看，中国经济前景向好，不会陷入日本式L型增长，不会出现长期停滞。此外，该框架也部分解释了进行持久战的一些基本策略。比如，以发挥后发优势为基本原则，增强体制可改革性并努力推动改革。

不过，仅凭“后发优势—体制可改革性”框架，我们尚无法令人满意地阐释持久战的其他内涵。首先，这一框架是一个中长期分析框架，无法直接用于分析短期经济增长绩效，没有揭示当前中国经济存在的结构性问题，解释不了为什么过程将是持久而曲折的。其次，虽然这一框架告诉我们，通过体制改革释放后发优势是赢得持久战胜利的根本，却无法进一步推导出具体的改革任务，无法回答是否还需要除改革外其他必不可少的政策举措。

---

1. 后发优势与体制可改革性之间也具有一定关系。一方面，虽然体制可改革性并不决定是否具有后发优势及后发优势的大小，但后发优势能否得到释放，从潜力变为现实，则依赖于是否具有体制可改革性。另一方面，后发优势可能会影响体制可改革性。比如，后发劣势的讨论（杨小凯，2000）提示，后发优势与体制可改革性之间可能还存在着互斥关系。当两者之间表现为互斥关系时，后发优势便成为后发劣势。而之所以变成后发劣势，是因为在释放后发优势的过程中，形成了强有力的利益集团，阻碍了体制革新。

2. 郑永年（2013）认为中国模式的主要特点就是改革。

3. 李伟（2014）认为后发优势是追赶型经济体可以长期保持较高经济增速的根本原因。朱晓冬（2012）在解释中国与拉美及东欧经济体的经济改革对经济绩效的不同影响时，认为中国更具后发优势可能是中国经济绩效表现更好的主要原因。Kehoe和Ruhl（2010）在解释墨西哥经济改革的经济绩效远远低于中国时，也将中国更具后发优势作为主要原因。华生等（2009）认为中国三十年的经济奇迹主要得益于利用了后发优势和相对比较优势。而一些文献（如Wolf，2011）将改革开放头三十年的中国经济增长归结为投资拉动型则是没有抓住中国经济奇迹的本质。

4. 当然，由于工业化阶段不同以及后发优势的总量差异，新一轮持续较快增长的平均增速会明显低于改革开放头三十年的年均增速。

政治—经济生态

为了更好地回答上述问题，我们引入一个新的关键词——政治—经济生态。其实，在体制可改革性部分，我们已经对政治—经济生态有所涉及，强调了政治家作用的发挥、体制可改革性的维持对良好政治—经济生态的依赖。本部分引入政治—经济生态，重点讨论其对经济运行的直接影响。

经济生态与经济污染

政治—经济生态既有经济生态的内涵，也包括经济生态和政治生态的联结部分。

首先，我们引入“经济生态”一词并给出一个定义。经济生态是指经济主体以及能对其行为产生影响的外部环境所构成的统一体，既包括经济主体所处外部环境，也包括经济主体自身所构成的结构[注]。

从构词法看，经济生态借用的是生态学的概念，并不是一个典型的经济学术语，生僻甚至有些拗口[注]。有人可能会问，为什么不用营商环境、制度环境或市场环境等常用术语取而代之呢？最主要的原因在于，无论是营商环境、制度环境还是市场环境，都难以完全代替经济生态所要表达的内涵。

关于营商环境，经济学家和政策制定者最熟悉的可能是世界银行开发的营商环境指标以及据此对全球主要国家的评价。在该指标体系中，营商环境从开办企业、办理施工许可、获得电力、登记产权、获

得信贷、保护小投资者、纳税、跨境贸易、执行合同、办理破产和劳动力市场监管11个方面进行度量[注]。显然，经济生态与这个意义上的营商环境相比，内涵更丰富。比如，经济生态还包括盈利前景或预期，包括通胀、金融稳定性等宏观经济金融环境。

关于制度环境，我们可以根据制度的内涵来理解。制度通常被理解为游戏规则，由法律、规范、产权规则和社会传统等组成。相比之下，经济生态除了包括制度环境外，还包括其他方面。比如，经济的成长性。在制度环境基本一致的情况下，一个有后发优势并正经历高增长的发展中经济体与一个已无后发优势、经济增长较慢的发达经济体相比，其经济生态也是存在重大差异的。又如，经济的泡沫化程度。若某经济体泡沫化程度严重，而另一经济体则相反，那么即便是两者的制度环境相同，两个经济体各自面临的经济生态、经济主体的行为也有显著差异。

经济学意义上的市场环境[注]，是指市场体系及市场机制运行情况。根据党的十八届三中全会《决定》，一个好的市场环境就是有一个统一开放、竞争有序的市场体系。很明显，经济生态的内涵也超出了市场环境的范畴。比如，经济生态包括货币环境。两个经济体，即便都具有统一开放、竞争有序的市场体系，如果货币环境存在重大差异，一个宽松，一个紧缩，则两者所面临的经济生态也是存在显著差异的。

与此同时，“经济生态”一词自身也具有不少优点。

一方面，便于引入“经济污染”的概念。经济污染就是对经济生态的污染，是指经济运行中存在的危害经济良性循环和创新发展的主要问题。同样的问题是，与经济生态类似，经济污染也是较为生僻的术语。那么，为什么不采用更常用的表述——经济失衡，或经济运行中的结构性问题，或经济运行中存在的不平衡、不协调、不可持续问

题——来代替呢？一是目前已有文献使用过经济污染这个概念，用于描述阻滞经济正常运行的突出问题。比如，英国金融服务局（FSA）前主席阿代尔·特纳在讨论杠杆率过高或过度信贷创造时谈到“债务创造具有负的社会外部性，可以说债务是经济污染的一种形式”[注]。二是，经济污染的表述相对而言更简练、形象，更能够让人理解当前中国经济存在的问题的严重性。

另一方面，经济生态暗含着易破坏而难恢复的特征。凡生态都具有脆弱性。百年成之不足，一旦毁之有余。河流、土壤、空气等自然界的污染，大抵如此，经济污染亦如此。污染可能在短时间之内形成，但对经济生态的破坏性是非常严重的。比如，受各种因素影响，资产泡沫、过度负债等经济污染容易并可在短时间之内产生，阻滞经济运行。但是，要治理资产泡沫和过度债务，则需要耗费很长的时间，并支付巨大的成本。

最后，经济生态是一个系统。我们经常讲生态系统，经济生态也是一个系统。如果经济系统的某一个环节或因素的变化虽然对局部产生了较大影响，但对整个经济生态并未产生重大影响，可以不必特别关注；但是，若对整个经济生态产生了重大影响，则应高度重视。

循环流转与经济发展

为了更好地理解经济生态的内涵，我们借用熊彼特经济发展理论所提供的概念性框架，做进一步区分。在熊彼特的框架中，经济增长概念实际上被划分为两类状态：循环流转和经济发展。其中，循环流转下的经济增长仅仅是数量上的变化，不存在创新。经济发展才是创新——对循环流转的中断——驱动的经济增长。虽然，循环流转并不能创造出具有质的飞越的经济发展，不能带来创新驱动的经济发展，但也是发展的一个条件，使发展成为可能[注]。

借用熊彼特的理论框架，我们可以将经济生态分为两个层次。第一个层次是循环流转需要的经济生态，即经济自然循环和正常运行而不发生衰退甚至大萧条所需要的经济生态。第二个层次则是创新发展需要的经济生态，即经济持续较快增长所需要的经济生态。

这两类经济生态本质上是具有递进层次的。循环流转的经济生态是基础性经济生态，创新发展所需要的经济生态是更高层次的经济生态。换言之，一个经济生态，若缺乏循环流转所需的基本要素，或存在阻碍正常循环的经济污染，即便它具备某些创新所需的基本要素，也并不是一个好的经济生态。因为，在缺乏循环流转经济生态基本要素的情况下，整个经济体系已经无法正常运行，创新发展也根本无从谈起。

好的经济生态与坏的经济生态

根据经济污染的多少或程度，可以将经济生态划分为好的经济生态和坏的经济生态。正如不存在没有任何污染物的自然生态，任何一个国家的优良生态环境尽管标准不同，但都允许一定限度下的污染物一样(注)，这个世界上也根本不存在没有任何经济污染的经济生态。一个经济生态的好坏，不在于是否存在经济污染，而取决于经济污染的多少及严重性。

因此，好的经济生态就是经济污染较少、污染程度较低的经济生态；而坏的经济生态则是经济污染较多、污染程度较高的经济生态。由于经济生态和经济污染均是基于经济增长视角的概念，我们也可以将好的经济生态理解为总体上有利于持续增长的经济生态，将坏的经济生态理解为抑制经济增长的经济生态。

发展中经济体与发达经济体对经济生态的要求存在一定差异。由于具有后发优势，发展中经济体的企业有更高的成长性，模仿创新的成本相对较低，可以获得更高的利润或收益率空间，其对经济生态的要求相对较低。此外，由于发展模式的差异，即发展中经济体更多依赖于模仿或后发优势的发挥，而发达经济体主要依靠自主创新，两者所需的经济生态也会存在显著差异。

货币病、债务病、泡沫病及利润病

具体而言，我们可以通过识别几种主要的经济污染来界定坏的经济生态，其反面自然便是好的经济生态。基于对经济可持续增长所需要的基本要素的认识，需要重点关注的几类经济污染如下。

货币病。几乎所有的经济学家都不会否认，维持宏观经济的相对稳定是经济可持续增长的重要前提[注]。所谓宏观经济的稳定，主要是指价格水平的基本稳定，既不出现恶性通胀，也不出现通货紧缩。相反，便是货币病的状态。

欧文·费雪在研究美国大萧条时，将下降的价格水平或通货紧缩界定为货币病[注]。这种货币病的问题在于增加实际债务，导致或加剧下文所述的债务病。

恶性通货膨胀是另一种货币病，会扰乱经济运行中的价格信号，可能产生社会不安定因素，不利于经济持续增长。考虑到恶性通胀对经济生态的严重损害，以及与货币息息相关，可以认为，恶性通货膨胀也是一种货币病。

债务病。所谓债务病，就是过度负债或太多的债务[注]，既体现为杠杆率高[注]，也体现为短期内到期债务多。前者主要是从信用风险角

度来定义债务病，后者则是从流动性风险角度来定义债务病。无论是20世纪30年代的大萧条[注]，90年代以来日本“失去的二十年”[注]，还是2008年全球金融危机后世界经济长期疲软[注]，都揭示了过度负债或债务积压对经济正常运行或良性循环的破坏。

一方面，过度负债会增加企业破产的概率，削弱债务人的偿债能力，并可能诱发金融危机，导致金融体系不能正常运转以支持实体经济。另一方面，过度负债会使负债方因债务负担沉重，无法正常经营，企业行为会由利润最大化转向负债最小化[注]，甚至可能导致企业由于偿清债务无望而彻底丧失经营动力[注]。

如果出现债务病与通货紧缩意义上的货币病的叠加，即陷入“债务—通缩”循环，对经济生态的破坏会更大。

泡沫病。所谓泡沫病，就是指存在较为严重的经济泡沫。最受关注的泡沫主要是房地产泡沫和股市泡沫[注]。通常认为，若资产价格持续的、系统性的向上偏离其内在价值或基本面，则存在泡沫。不过，由于内在价值受多种因素影响，难以测量，也有观点认为，泡沫是很难确定的，除非它破了。

本书对泡沫病的讨论是基于经济增长视角的，而经济增长绩效很大程度上取决于资源是配置到生产性活动还是非生产性活动[注]。因此，我们认为，若房地产、股票等资产投资的收益率，或某些非生产性行业的整体收益率显著高于实体经济或从事生产性活动[注]的回报，则存在泡沫和泡沫病。换言之，本书中的泡沫病既指资产泡沫，也指行业报酬结构的严重失衡。

泡沫病对于经济增长的破坏主要有两方面的机制。一方面，由于房地产、股票等资产的高收益率，非生产性行业的高回报，会出现明显的虹吸效应，使得包括企业家才能、资本、人才等各类创新要素脱

实向虚，更多地倾向于配置到非生产性活动而不是生产性活动，不利于创新和经济可持续增长。另一方面，规模较大的泡沫，特别是有杠杆或债务支撑的泡沫，一旦破灭，将会诱发大规模金融风险。与此同时，资产泡沫破灭后幸存的经济主体，也很可能陷入债务积压状态，导致债务病。

利润病。利润病的本义是指企业无利可图的一种情况，也称萧条注。在本书中，利润病更多是指这样一种状态，即实体经济投资收益率的大幅下滑或经济体中存在相当比例的亏损企业。典型的利润病是实体经济收益率低，它与生产过剩或产能过剩相关。生产过剩导致产品价格下降，由于其他成本的黏性，从而使得企业效益大幅下滑。值得注意的是，一旦存在严重的生产过剩，容易陷入过剩循环，即生产过剩→削减生产→失业增加或收入下降→需求下降→生产过剩。货币病、债务病及泡沫病也会导致利润病。另一种特殊的利润病是僵尸企业的大量存在，它导致经济体中存在相当比例的亏损企业。

利润病的危害在于无法形成正向的盈利预期。对于企业而言，利润最大化是其投资或创新的原动力。在缺乏盈利预期的情况下，企业的投资及创新活动会受到严重抑制，甚至导致大量的资本撤出生产性领域，从而削弱经济增长的基础。

经济生态与持久战

引入经济生态，是为了弥补“后发优势—体制可改革性”框架的不足，以便更好地解释持久战为什么在过程上具有长期性，在实践层面需要一整套战略战术的支撑。

经济生态一旦遭到污染，短期内便难以修复。正所谓病来如山倒，病去如抽丝。无论是债务病、泡沫病、货币病还是利润病，短期

内都难以根治。在存在较强后发优势和体制可改革性的前提下，严重经济污染的存在意味着在前景光明的同时，持久战过程的长期性和艰巨性。

经济生态的修复需要体制可改革性。经济污染通常有其制度根源。比如，中国存在的房地产泡沫就与土地供给制度相关，金融膨胀与金融约束制度相关[注]，产能过剩与财税体制、官员激励机制及环境保护体制所存在的缺陷相关，僵尸企业的大量存在与国有企业改革、国有银行改革和社会保障体系建设滞后相关。显然，维持体制可改革性，改革导致经济污染的制度或体制，是治理经济污染、优化经济生态的重要手段。一定程度上，维持体制可改革性，就是为了持续营造和维护一个良好的经济生态。不过，考虑到经济污染常常受短期宏观调控政策或诸如外部环境变化等其他因素的影响，制度改革并不能解决经济污染的全部，至少在一个较短的时间范围内如此。为此，除了改革之外，还需要有其他措施，比如调整和调控。

经济生态的修复或经济污染的有效治理，并不是只要给予充足的时间便可以自动达成的。实际上，在治理经济污染的过程中，若处理不当，不但不能有效治理，还可能陷入恶性循环，导致更严重的经济污染。比如，针对生产过剩或产能过剩的治理，可能陷入越治理过剩程度越严重的恶性循环[注]。再如，对于债务病的治理，如果经济主体均启动债务清偿模式，且伴随货币病（价格指数的下降），则很可能导致债务越清偿越多的情形，即债务—通缩循环[注]。此外，如果观察近年来的实际情况，若从债务病、泡沫病和利润病等经济污染的严重程度看，中国的经济生态仍在恶化。

总之，在存在较强后发优势和体制可改革性的前提下，经济污染治理的复杂性决定了持久战需要一整套主动的战略战术的安排，而非一味地“熬”。

政治生态与政治污染

政治—经济生态既包括经济生态，也包括政治生态与经济生态的联结部分。良好的政治—经济生态也必然意味着需要一个良好的政治生态。那么，对于经济增长而言，什么是良好的政治生态，它应该具有哪些特征呢？

简单地讲，一是要有利于各类经济主体将注意力和资源更多地配置到生产性活动，而非寻租等非生产性活动中。换言之，要有廉洁从政的良好环境。二是要有利于维持体制可改革性，这意味着要有使干部“不待扬鞭自奋蹄”的正向激励机制。

与良好政治生态相对应的是不好的政治生态或存在比较严重污染的政治生态。毫无疑问，腐败是最需要关注的政治污染。无论是对于促进微观经济主体将注意力和资源更多配置到生产性活动中而言，还是对于维持体制可改革性而言，均是如此。在腐败蔓延的政治生态下，企业主倾向于以行贿、打点关系等方式来获取回报，致力于分配社会财富，而非努力通过创新等生产性活动创造财富。与此同时，不少干部的责任心和荣誉感会被腐蚀，他们也会将主要精力放在上下疏通赢得晋升的机会或通过设租、寻租变现权力，而不是将主要精力放在推动制度创新上。

除此之外，干部不作为也是需要关注的政治污染。它在一定程度上反映了正向激励机制的缺失或失效。前文已述，体制可改革性的维持和改革的不断推进，既需要领袖政治家为改革创造好的宏观环境，也需要一般政治家或具有政治家才能的广大干部在实践中的积极探索。换言之，有为干部是体制可改革性得以维持的微观基础。同时，战略上坚持持久战，贯彻执行的主体还是广大干部。可见，干部不作为对维持体制可改革性和持久战战略的有效实施都会产生影响。

为此，一方面，需要从严治党，坚定地进行反腐败；另一方面，需要重塑新的激励机制，有效治理不作为，营造一个良好的政治—经济生态。

---

1. 此处的外部环境是狭义上的环境。若将各经济主体所构成的经济结构也理解为某一经济体所面临的环境，那么可以认为经济生态就是经济主体所面临的外部环境。
2. 从构词法看，政治生态与经济生态类似。目前，政治生态已经是一个接受度较高的术语，不妨通过类比政治生态来理解经济生态。
3. 参见世界银行《2016营商环境报告：衡量监管质量和有效性》。
4. 这与管理学或营销学上的市场环境不同。
5. 阿代尔·特纳，《债务与魔鬼：货币、信贷和全球金融体系的重建》，中信出版社，2016年，第165页。
6. 熊彼特，《经济发展理论》，商务印书馆，1990年6月，第71页。
7. 比如，根据中国《环境空气质量指数（AQI）技术规定（试行）》，只要空气质量指数低于50（PM2.5日均浓度低于35微克/立方米），空气质量均为优。
8. 比如，世界银行经济增长委员会（2008）；鲍莫尔、利坦和施拉姆（2008）。
9. 欧文·费雪，《繁荣与萧条》，商务印书馆，2014年7月，第28页。
10. 同上书。
11. 杠杆率的一个常用计算公式是债务余额与GDP之比。
12. 欧文·费雪（2014）认为过度负债是大萧条产生的重要因素。
13. 辜朝明（2008）讨论的日本所经历的资产负债表衰退，一个必要因素也是过度负债。
14. 阿代尔·特纳（2016）认为，全球金融危机爆发后全球经济持续疲软，杠杆率太高所导致的债务积压是主要原因。
15. 辜朝明，《大衰退：如何在金融风暴中幸存和发展》，东方出版社，2008年11月。
16. 在互保联保风险严重的地区，一定程度上存在这种现象。
17. 其他资产，比如贵金属、艺术品，甚至郁金香和君子兰都可能出现资产泡沫，但由于该类资产市场的规模远远小于房地产市场和股票市场，通常不用重点关注这些资产的泡沫。
18. Baumol（1990）。

19. 从行业视角看，非生产性活动包括律师行业和金融业。见Kevin M. Murphy、Andrei Shleifer、 Robert W. Vishny（1991）。

20. 欧文·费雪，《繁荣与萧条》，商务印书馆，2014年7月，第3页。

21. 赵昌文、朱鸿鸣（2015）。

22. 欧文·费雪（2014）和余永定（2016b）分别阐释了生产过剩恶性循环的两种机制。其中，欧文·费雪（2014）阐释了生产过剩→减少生产→失业增加及收入减少→需求降低→生产过剩这一循环机制。余永定（2016b）则阐释了产能过剩→价格指数下降→利润降低→贷款减少→投资需求下降→产能过剩这一循环机制。

23. 欧文·费雪（2014）。

反转、长期停滞还是持久战

迄今为止，我们已经建立了一个包含后发优势、体制可改革性与政治—经济生态三个维度的分析框架。

其中，后发优势是客观存在的，它是发展潜力；体制可改革性和政治—经济生态在一定程度上则是可变的，它们决定了后发优势所蕴含潜力的释放。此外，体制可改革性在一定程度上决定于政治—经济生态。

借助这一框架，我们便可解释中国经济既不会实现快速反转，也不会陷入长期停滞，而是会经历一场前景向好但过程曲折的持久战。在我们的框架中，对于一个正在经历增速下行的经济体而言，其增长前景取决于三个因素：后发优势、体制可改革性和政治—经济生态。这三个因素的不同组合分别意味着不同的发展前景（见表1.3）。

表1.3 关于经济前景的三种可能性

经济前景	后发优势	体制可改革性	政治—经济生态
反转	强	强	好
长期停滞	弱	弱	差
	强	弱	差
持久战	强	强	差

若同时具备较强后发优势、较强体制可改革性和良好的政治—经济生态，当前的经济下行便是暂时的，经济可以在短期内实现反转并继续保持良好发展态势。在这种情景下，反转论是成立的。

若既没有多少后发优势，又不具备体制可改革性，政治—经济生态也差，那么，当期的经济下行便不是暂时的，而是会持续并陷入长期停滞。即便依靠短期大规模刺激政策实现反转，也仅仅是昙花一现，不但不能改变长期停滞的最终命运，甚至还会导致长期停滞持续时间更长或增长速度更低。此外，即便具备很强的后发优势，但若既缺乏体制可改革性，政治—经济生态又差，经济也会陷入长期停滞。在以上两种情形下，长期停滞的观点是成立的。

若同时具有较强后发优势和体制可改革性，但政治—经济生态较差，当期经济下行既不意味着短期内会反转，也不意味着将陷入长期停滞，而是会在经历一个痛苦的调整期后，重启新一轮持续较快增长。

当前的中国仍具有较强的后发优势，且能够保持较强的体制可改革性，但短期经济生态较差。这就决定了我们应在战略上坚持持久战，而不是希冀有一种灵丹妙药可以实现经济快速反转，也不应过分担心会陷入长期停滞。当然，值得警惕的是，若政治—经济生态长期得不到改善，体制可改革性便会丧失，那样的话，中国经济就可能会陷入长期停滞。

第二章 崩溃论、反转论与持久战

抗战十个月以来，一切经验都证明下述两种观点的不对：一种是中国必亡论，一种是中国速胜论。前者产生妥协倾向，后者产生轻敌倾向。他们看问题的方法都是主观的和片面的，一句话，非科学的。

——毛泽东，《论持久战》（1938）

改革开放以来，中国经济取得了举世瞩目的增长奇迹，年均增速接近10%。不过，自2011年开始，受国际、国内，周期性、结构性因素的影响，经济增速一直处于下行通道。2015年，经济增速下降至6.9%，较2010年下滑了3.7个百分点，且仍有较大下行压力。经济的持续下行，激发着国内外、社会各界对中国经济的广泛讨论。对于中国经济前景，出现并流行着两类错误的，却又相互对立的观点：一种是崩溃论，一种是反转论[注]。

---

1. 这两种论调与抗日战争初期流行的两种相互对立的错误论调“中国必亡论”和“中国速胜论”具有共通之处。

经济崩溃论

崩溃论者对中国经济前景持极为悲观的态度。他们认为：近年来中国经济放缓，原因在于一直以来存在并逐步加剧的结构性问题；过往的高速增长，累积了以高杠杆率、产能过剩、房地产泡沫等为代表的诸多风险因素，某些地区经济下行严重，金融体系的脆弱性快速增加，大规模金融危机难以避免，经济可能马上崩溃或必然崩溃，将陷入类似于日本“失去的二十年”的长期停滞[注]。随着增速的持续下滑，风险的逐步显性化，“崩溃论”甚嚣尘上。

不能忽视崩溃论的潜在危害。一个显而易见且常被提及的危害是对信心和预期的负面影响。信心和预期决定着微观经济主体的行为。在经济下行和风险暴露期，“信心比黄金更重要”。崩溃论若流行开来，势必扰乱国内外各类经济主体的信心和预期，干扰中国经济的正常运行，极端情况下甚至可能导致危机的自我实现。

不过，无须太担忧这种危害。崩溃论只是一只纸老虎。事实胜于雄辩。中国的后发优势及增长潜力，体制可改革性并不会因为崩溃论而凭空消失。只要全面深化改革，推进实质性的结构调整，崩溃论总体上不足为患。正如过去三十多年来的经验所证明的，只要坚持改革开放，崩溃论将无一例外地以破产告终。

真正值得担忧的危险是过于看重崩溃论，是崩溃论对政策的误导乃至绑架。这一危害恰恰又颇为隐蔽，易受忽视。政策是环境的产物。无论是在政策制定环节还是在实施阶段，毫无疑问都会受到外部舆论和社会情绪的影响。我们常常讲要保持战略定力。崩溃论便是对“战略定力”的最大挑战。若为了避免“正中下怀”，甚至要对崩溃

论予以当头痛击。战略定力很容易丧失，在政策制定和实施时投鼠忌器，对短期经济增速和风险显性化水平过于看重，就会对增长质量和效益造成实质性损害(注)。

---

1. 一些崩溃论者还将经济下行及经济前景与反腐联系起来。他们认为，中国经济增长模式实际上是政府主导型发展模式。反腐会导致“炉心熔毁”，破坏原有的核心激励机制，导致官僚体系运行机制失灵，地方政府普遍不作为，从而阻滞经济增长。
2. 不妨套用毛泽东同志军事学著作的术语，将保持较高经济增速或较低显性化风险水平比作需要防守的城市或保卫的国土，将经济增长的质量、效益和可持续性比作兵民或有生力量，过于看重崩溃论可能导致“存地失人，人地皆失”的风险。

经济反转论

反转论者则相反，对中国经济前景持极其乐观的态度。他们或则认为，中国经济增速下滑主要是周期性因素使然，只要实施较大规模的总需求扩张政策，经济便可在短期内触底并实现V型反转，正如2009年中国实施大规模刺激政策后，增速立即快速回升；或则认为，增速下滑即便有结构性因素，但改革的快速推进能立即解决这些问题，很快释放改革红利，推动经济增速回复至以往的较高水平。应该说，经历了五年左右的经济下行，反转论总体上已逐渐消停。但是，一旦经济指标暂时好转，经济运行出现一些所谓的积极变化，反转论便又卷土重来。

困难时期，“劲可鼓不可泄”。表面上看，反转论似乎在为中国经济鼓劲，传递正能量，有利于提振信心，形成和维持正向预期。实则不然！小平同志曾经区分了鼓“实劲”和鼓“虚劲”[注]，反转论恰恰是鼓“虚劲”。

相比于崩溃论，鼓“虚劲”的反转论危害更大，且具有很强的隐蔽性。反转论对中国经济前景盲目乐观，对经济增长所面临的困难和挑战的估计严重不足。它一旦流行开来，改革和调整时机很可能延误，且很可能造成系统性的政策失误，从而进一步恶化经济生态和经济形势。反转论对改革短期效应的过高预期或则会导致对改革、发展与稳定三者关系的处理出现偏差，或则会衍生出对改革本身的失望，既不利于全面深化改革的推进，也会降低增长的可持续性。此外，在经济持续下行或较长时间未回升的背景下，反转论很可能走向自己的反面，由反转论的过度乐观演变为崩溃论的过度悲观。

为了更形象地说明反转论的危害，不妨看看历史上性质类似的其他论调。比如，抗日战争初期的速胜论。毛泽东同志在《论持久战》中，对速胜论进行了严厉驳斥。他谈道：

> 因为估计不符合真相，行动就无法达到目的；勉强行去，败军亡国，结果和失败主义者没有两样。注

又如，新中国成立后的前三十年以及改革开放初期的速成论。老一辈经济学家马洪（1984）在总结新中国成立后经济建设经验时曾谈道：

> 二十多年来我们的几次大的折腾，都是和这种速成论有关的……这种速成论，特别是领导人员中的这种思想，对我们的经济工作所起的危害作用，实在太大了，应该作为沉痛的教训，引以为戒。注

1. 改革开放之初，当党内一些同志对调整政策或显著降低增速目标有所疑惑时，小平同志曾做过鼓实劲和鼓虚劲的区分，他讲道：“我赞成劲可鼓不可泄。但是要强调一点，我们需要的是鼓实劲，不是鼓虚劲。”
2. 《毛泽东选集》第二版，第二卷，第458页，人民出版社，1991年6月。
3. 马洪，《经济结构与经济管理》，第71页，人民出版社，1984年12月。

驳经济崩溃论

崩溃论者仅仅看到了中国经济所面临的较大下行压力，经济运行中的结构性矛盾或经济污染，以及特定地区经济面临的巨大挑战。近年来，中国经济的一些特征性现象似乎正在一定程度上验证崩溃论者的论调。比如，增速持续显著下行，特别是资源型、重化工行业省区增速急剧下滑；产能过剩严重，实体经济领域企业效益显著下降；杠杆率快速攀升，资产泡沫化明显，金融风险不断累积并持续暴露。

让人迷惑的崩溃论

经济运行过程中，总会伴随着波动和风险的暴露。在“三期叠加”或新常态下更是如此，经济指标的波动性和风险暴露程度可能会进一步增加。当此海外媒体、国际投行唱空中国，国内学者、舆论跟风者甚众之际，基于经济理论、经济史实、改革开放前景，给崩溃论者一个客观的、彻底的驳斥，我们想不是无益的[注]。

如果我们仅仅说，历史和现实已经证明了崩溃论的失败——毕竟，近三十多年来已有过数轮崩溃论或看衰中国的论调，但随着改革开放的持续推进，中国经济不但没有崩溃，反而取得了举世瞩目的经济奇迹；与此同时，当前中国经济增速在世界主要经济体中仍位居前列——这是不足以说服他们的。他们会搬出泰国、印度尼西亚、马来西亚等国的例子，来证明过去的经济成就并不意味着未来的成功，繁荣与崩溃往往是快速转换的。这些国家均经历过较长时期的高速增长，也曾被誉为经济奇迹，但之后却爆发了金融危机，陷入中等收入

陷阱。1997年，亚洲金融危机爆发。在此之前的十年里，印度尼西亚、马来西亚和泰国的平均增速分别达到7.9%、9.1%和9.4%。即便在1996年——亚洲金融危机爆发的前一年，这三个国家的增速仍分别达到7.8%、10%和5.7%。但是，亚洲金融危机的冲击使过往的高速增长戛然而止。危机距今已近二十年，它们依然深陷中等收入陷阱，仍未进入高收入社会。此外，一些崩溃论者还根据用电量、铁路货运量与经济增速之间的经验关系[注]，怀疑中国经济增速数据的真实性[注]。

如果我们说，泰国、马来西亚、印度尼西亚等国是小国，抗风险能力弱[注]，又过早开放资本账户[注]，而中国是大国，抗风险能力强，回旋余地大，他们又会举出日本“失去的二十年”的事实，证明经历了经济增长奇迹的经济大国也会陷入长期停滞。1990年，日本经济规模达到3.1万亿美元，为世界第二大经济体，为美国经济规模的52%，英国的2.8倍，法国的2.4倍和德国的1.9倍。但是，在1991—2010年间，日本的年均增速仅为0.95%。

如果我们说，日本经济陷入长期停滞时，已是发达国家，人均GDP已达到很高水平，已丧失后发优势，增长动能本来就弱（艾伦，2015），而中国仍为发展中国家，仍具有较强的后发优势和较大的发展潜力，他们又会举出许多撒哈拉以南经济体经济发展绩效低，深陷贫困陷阱的例子，以证明人均GDP低，后发优势强、发展潜力大并不意味着实际经济增速会高。根据国际货币基金组织的数据[注]，1980年撒哈拉以南经济体按购买力平价衡量的人均GDP仅为1147国际元（1980年价），仅分别为同期发达经济体及主要7个发达经济体（G7）人均GDP的11.3%和10.5%。不过，在接下来的二十年，即1981—2000年，撒哈拉以南经济体的年均增速仅为2.6%，不仅没有释放出后发优势所蕴含的高增长潜力，反而还比同期发达经济体增速低0.5个百分点，比同期G7增速低0.3个百分点。

如果我们说，这些经济绩效差的发展中国家不具备体制可改革性，甚至不能保持起码的政治稳定，不能为其经济起飞、后发优势的集中释放提供制度保障，他们又会举出俄罗斯和诸多东欧经济体的例子——在改革后却经历了经济的大幅滑坡或长期停滞——证明改革本身并不代表着就能促进经济增长，错误的改革方式或改革目标甚至还会抑制经济增长。比如，1993—1998年，休克疗法后的俄罗斯经济产出萎缩近30%。

所以，还须提出其他的根据，才能彻底驳倒崩溃论。这个根据便是：新常态下的中国是革新型发展中大国，兼具后发优势、体制可改革性和经济大国等多重特征。虽然任何一个特征都无法单独保障中国经济的持续较快增长，但三者的综合作用却可以保障经济转型的成功和较高经济绩效的实现。

较强后发优势

尽管中国经济规模已经位居世界第二，但中国仍属于发展中经济体，技术、产业平均水平与世界技术、产业前沿仍有明显差距，仍具有较强的后发优势和较大的增长潜力。也就是说，即便世界技术、产业前沿拓展速度显著降低，后发优势的存在也能保障中国保持较快的技术进步速度。目前，持中国经济仍具有较强的后发优势观点的经济学家，最具代表性的当属世界银行前首席经济学家林毅夫（2014b）。他认为从2008年开始，中国还有20年年均8%的增长潜力[注]。

8%增长潜力论受到了很多质疑。最值得关注的一种质疑是人均GDP 11000国际元左右时经济增速下台阶的观点[注]。其实，这并不对中国仍具有较强后发优势这一论断构成实质性挑战。毕竟，虽然中国正在某些领域已经接近世界技术、产业前沿，但整体上与世界技术、产业前沿仍存在较大差距是一个不争的客观事实。

不过，这一观点提示我们，随着工业化快速推进阶段的结束，未来一段时间，中国后发优势的释放节奏可能会慢于改革开放头三十年，慢于日韩等成功赶超型经济体与美国同等相对差距时的节奏。与此相关，我们应对持久战的胜利状态或经济前景向好有一个正确的认识。由于快速工业化阶段的结束，新常态下持久战的胜利标准也不是回复到过往接近两位数的高速增长，而是修复经济生态，使中国经济实现足以跨越中等收入陷阱的可持续的中速增长。

除了增速下台阶论之外，还有其他一些质疑[注]。这些质疑的存在，总体上看，源于两方面的原因。一是研究方法或研究范式的不同。比如，增长潜力到底是基于后发优势，还是基于当前的供给侧要素或生产要素；后发优势到底是基于绝对发展水平还是基于与技术前沿的相对差距来衡量。二是混淆了潜力与现实，混淆了短期与中长期，忽略了8%增长潜力的起始时间是2008年。总体而言，尽管存在许多质疑，对于增长潜力的具体估计存在分歧，但这些质疑并不能对中国还具有较强后发优势这一判断构成颠覆性的影响[注]。

革新型经济体

中国的经济体制具有较强的可改革性，属于革新型经济体。用制度经济学的术语讲，就是中国经济的适应性效率较高[注]。改革开放以来，中国经济取得巨大成就的一条基本经验便是，通过不断改革开放，使经济体制不断适应变化着的发展阶段，从而释放后发优势所蕴含的巨大发展潜力。20世纪末，受亚洲金融危机冲击等因素的影响，中国面临经济增速显著下滑、国有企业大范围亏损、下岗职工再就业压力巨大、通货紧缩、大规模金融风险暴露等复杂问题，但通过大规模的国有企业改革、金融体制改革、住房体制改革和进一步对外开放，新一轮高速增长得以重启。

中共十八届三中全会《决定》对全面深化改革做出了全面部署，并建立了强有力的改革推进机制，成立了由最高领导人任组长的全面深化改革领导小组。这表明，中国具有很强的改革意愿。尽管当前存在的对改革空转的担忧反映了改革进度可能不如预期，但从国际横向比较看，中国的改革推进力度并不弱。

此外，目前正在发生且仍将继续的两个因素有助于维持或增强体制可改革性。一是经济下行和风险的暴露。穷则思变！辩证地看，风险的暴露并不一定就是坏事，将问题更鲜明地暴露在人们面前，有助于对问题背后的体制机制缺陷进行全面和深入的反思，有利于进一步凝聚改革共识。以国有企业改革为例，正所谓事实胜于雄辩，国企经营效益的持续下滑甚至大范围亏损，有助于冲破意识形态束缚和利益集团影响，将推动社会各界深刻反思当前国资管理体制和国有企业公司治理中存在的诸多弊端，混合所有制改革、管资本为主的国资管理体制改革以及国有企业现代企业制度建设的推进阻力将会降低。二是持续反腐。特殊利益集团是全面深化改革的一大阻力。反腐为打破利益集团固化格局提供了一个契机和突破口。党的十八大以来，反腐取得了巨大成绩。针对垄断国企和政府审批部门、监管部门的反腐，为推动国资国企改革、垄断行业改革、行业管理体制改革和政府职能转变，创造了非常好的条件。

再怎么强调日本的案例都不为过。日本为什么会经历“失去的二十年”呢？一是已经丧失了后发优势。日本在1990年已属发达国家，已居世界技术、产业前沿。根据英国著名经济史学家安格斯·麦迪森的计算，1990年日本按购买力平价度量的人均GDP为18789国际元（1990年价），为同期美国人均GDP的81%。二是缺乏体制可改革性。1990年以来甚至20世纪70年代以来，由于利益集团影响、政府稳定性差、缺乏政治家等因素，日本并未推出多少有利于改善经济生态、激发经济活力的实质性结构性改革。新近的例子是安倍经济学的“第三支箭”——结构性改革[注]迟迟未能推出。三是未能妥善应对泡沫破灭

及其带来的不良资产和债务积压问题（鲍莫尔等，2008，第185页），大量僵尸企业未能得到及时清理，未能阻止债务—通货紧缩，陷入了“资产负债表衰退”（辜朝明，2008）。

大国的优势

中国还是一个大国。大国具有许多不同于一般经济体特别是小经济体的特点。

一是有利于发挥后发优势。后发优势的发挥也依赖于创业创新。经济规模庞大及其伴随的多样性，为初创企业挑战现有的、已经变得自满的企业留下了很大的空间（伯南克，2016，第593页）。同时，市场规模与创新激励之间也存在正相关关系，市场规模越大，新产品获得的垄断利润越高，这会鼓励更多的研发或创新（赫尔普曼，2007，第45页）。与此同时，即便外需不振或国际市场受限，巨大的国内市场也足以支撑规模优势的形成和发挥，从而推动后发优势释放过程中技术的进步和效率的提高。此外，由于区域发展不平衡或经济转型升级的进度不同，国内也有先发地区和后发地区之分，先发地区可以为后发地区提供较先发国家更具借鉴性的经验。比如，广东在数年前就已开始转型升级，“双转移”及此后的产业升级已取得阶段性成效，当经济进入新常态后，广东的增长速度、质量和效益指标总体上都好于全国，可以为中国经济转型提供较一般国际经验和历史经验更有价值的启示。

二是有利于增强体制可改革性。不少人会按照船小好掉头的逻辑来理解改革。其实，与小型经济体相比，大国在保持体制可改革性方面更具优势。特别是当改革本身也蕴含较大风险时，大国的幅员辽阔为改革试点提供了广阔空间，有利于通过试点总结经验，控制风险，降低成本。实际上，十一届三中全会以来，中国之所以保持了较强的

体制可改革性，通过地方或局部改革试点实现对改革风险的有效管理是重要原因之一。此外，即便是在单一制国家，不同地区制度环境之间也存在显著差别。一定程度上讲，地区经济绩效的差异也是制度或制度环境之间的差异。这有利于识别“好的制度”（有利于经济持续增长的制度）和“不好的制度”（不利于经济持续增长的制度）。近年来，“新东北现象”——东北经济增速的大幅回落甚至是断崖式下滑[注]——的出现正好说明了东北地区在制度（包括市场化程度、执法水平、社会信用等）方面的重大缺陷，有利于凝聚改革共识，明确改革方向。

三是大国具有较强的抗风险能力。由于经济体量大，内部市场大，在外部冲击下，大国通常具有更大的回旋余地，波动性相对较小。所以，只要宏观经济政策不出现大的失误，中国是完全能够承受住大规模风险的冲击的。

不必否认，中国经济面临危机及长期停滞的风险。但是，大国优势可以为我们赢得调整的空间和改革的时间。

总之，发展中经济体、革新型经济体和大国经济体这三大特征的有机结合，意味着中国完全可以通过体制改革不断释放后发优势，克服当前经济面临的困难，并开启新一轮持续较快的增长。

---

1. 目前，已有不少观点对中国经济崩溃论进行了驳斥，如夏斌（2012）、余永定（2014）、林毅夫（2014a）、刘元春（2014）、王文（2014）、杨国亮（2016）等。

2. 2015年，中国全社会用电量55000亿千瓦时，同比增长0.5%；全国铁路完成货运量33.6亿吨，同比下降11.9%。崩溃论者认为，短期内经济结构的变化不足以让用电量及铁路货运量与经济增速之间的经验关系发生如此显著的变化。

3. 对于崩溃论者的这一质疑，通常的回应是经济结构发生了显著变化，即与用电量和货运量关系密切的第二产业比重的显著下降，而与用电量和货运量关系不大的第三产业比重的显著上升。2015年第三产业占比已达50.50%，超过第二产业10个百分点，而在2010年，第三产业比重比第二产业比重还低2个百分点。此外，一些观点还从广义财政

支出结构的变化来解释。比如，安信证券首席经济学家高善文指出，2015年广义财政支出（一般公共财政支出、政府性基金支出、地方融资平台支出与铁路投资支出）中，与第三产业相关的一般公共财政支出保持较高增速，但与第二产业相关的其他财政支出增速显著为负。此外，现有统计体系对新经济规模的漏统和低估（许宪春，2016）也可能是重要原因。

4. 比如，Julian di Giovanni和Andrei A. Levchenko（2012）的研究发现，国家规模与经济波动性负相关。

5. 余永定（2016）认为亚洲金融危机的关键原因在于泰国等国的资本项目自由化，而中国在金融体系脆弱程度与危机国家有过之而无不及的情况下能够成功抵御亚洲金融危机的冲击，原因就在于资本管制。

6. 《世界经济展望数据库》，2015年10月版。

7. 朱晓冬（2012）认为，考虑到中国生产率水平与美国相比仍然很低（2007年仅为13%），参照日本、韩国和中国台湾在相对生产率达到美国的60%之前其全要素生产率仍保持较快增长而未放缓的经验，从2008年开始的未来20年中国仍有很大的增长潜力。

8. 刘世锦（2011a，2011b，2011c，2012a，2012b，2012c），刘世锦和张军扩等（2011）。

9. 概括起来，大致还有三种代表性的质疑观点。第一种观点提倡根据供给方要素，即生产要素的供给水平和生产率的提高方式进行预测。比如，蔡昉（2012）根据此方法的估算结果为，“十二五”期间和“十三五”期间的潜在增长率分别为7.2%和6.1%。不过，蔡昉（2012）同时认为，改革可以提升潜在增长率。第二种观点虽然认可其预测方法，但认为8%的预测结论有所高估，应在此基础上做减法。一方面，从时间顺序看，日本、新加坡、中国台湾和韩国的人均GDP达到美国21%左右水平的年份越来越晚，它们接下来二十年的平均增速呈现递减现象，其中韩国只有7.6%，而中国2008年才达到美国的人均GDP水平，其未来二十年的年均增速应低于7.6%。另一方面，中国经济体量大，当人均GDP达到美国21%时，GDP规模已达美国规模的94%，而1951年的日本、1967年的新加坡、1975年的中国台湾和1977年的韩国的经济规模仅分别为同期美国经济规模的12%、0.2%、1.6%和3.6%。中国经济发展会面临全球需求的约束，因此也应低于7.6%。这种质疑观点有一定合理性，但并未对林毅夫（2014b）的判断构成颠覆性的影响。第三种观点认为，8%增长潜力与现实差距大，存在较严重的高估。毕竟，2015年全年经济增速已经下滑至7%左右，且仍面临较大的下行压力。不过，这种质疑观点存在两个缺点。一是将经济增长潜力与实际增速混淆了，将长期增长潜力与某一年或某几年的经济增速对应了。二是未考虑到前期刺激政策消化期对当期经济增速的影响。若从2009年起算，最近七年的年均增速仍达8.4%，高于8%。

10. 在实际经济管理中，若混淆中长期增长潜力与短期内某年的实际增长率，若不是向改革开放要潜力，而是向宏观调控政策要潜力，那么关于增长潜力的较高估计可能会导

致宏观政策的偏差，对经济的持续健康发展产生负面影响。

11. 根据诺斯（1990），适应性效率是指在面对新的环境和条件时，制度或体制“对存量进行弹性的调整和制度演化以有效处理改变的现实的能力”。

12. 安倍经济学是对现任日本首相安倍的经济政策方针的一个描述，通常称安倍经济学有“三支箭”，其中“第一支箭”为宽松的货币政策，“第二支箭”为积极的财政政策，“第三支箭”为结构性改革。

13. 何平、刘思扬、赵承、徐扬，《事关全局的决胜之战——新常态下“新东北现象”调查》，新华网，2015年2月15日。

驳经济反转论

经济的持续下行已经证明了反转论的错误，反转论的声音近来也明显减弱。即便如此，目前仍有不少反转论者。他们要么认为经济已经触底，反转指日可待；要么认为近年来经济迟迟未能反转，主要原因在于前期宏观政策的失误，若大幅扩大需求，反转就能很快实现。反转论者一见短期经济指标有所好转[注]，就急于下经济企稳、回暖、反转的结论[注]，误导预期。因此，反转论仍有误导政策的较大风险。为了避免这一情况，仍有必要对反转论给予驳斥，清除反转论的认识根源。

总体上看，反转论之所以不正确，主要原因在于对预期管理的片面理解，对经济污染的低估，以及对改革的盲目乐观。

对预期管理的认识偏差

不少反转论者的出发点是唱多中国，传递正能量，引导正向预期。不可否认，在经济持续下行的背景下，信心和正向预期对于经济的正常运行至关重要。不过，不能将坚定信心和引导正向预期片面理解为一味地鼓劲；不能只讲积极因素，不谈消极因素。

事实上，信心能否树立取决于是否能直面困难，特别是能否找到解决困难的办法。从长期看，正向预期是否能够发挥有效引导的作用，关键取决于后续发生的事情与前期引导之间是否具有较强的一致性。若不直面困难，正视问题，真正下决心解决当前经济生态中存在的严重污染，即便短期内激励了信心，形成了正向预期，这种信心和

预期也是极其脆弱的。一旦问题充分暴露，信心和预期反而会遭受更大的打击，甚至走向其反面——崩溃论。

对经济污染的低估

反转论者或者忽视了当前存在的严重的经济污染，或者低估了经济污染的严重性，或者高估了存在的积极因素，而忽略了相伴随的风险因素。一句话，他们认为经济向好局面会自然而然地到来，转型升级可以“无为”而至。比如，针对2016年一季度数据，反转论者看到的是固定资产投资及房地产投资增速回升、经济增速的企稳，却忽略了杠杆率快速攀升、信贷资源向低效率部门配置、资产泡沫化加剧等不可忽略的风险隐患。

实际上，中国经济运行中存在的不平衡、不协调和不可持续问题非常突出，经济污染严重，经济生态恶化明显，集中体现为利润病、债务病和泡沫病。

利润病就是企业盈利能力大幅下降，投资收益率显著下滑，亏损面扩大。利润病的直接原因是产能过剩严重，通缩压力大，大量僵尸企业存在。

债务病就是过度负债（费雪，2014），杠杆率[注]快速攀升并达到很高水平。根据我们的测算，2015年年末，非金融部门杠杆率和非金融企业杠杆率分别达到223.9%和122.1%，分别较2008年年末提高90.3个和34.1个百分点[注]。而高杠杆必然带来高风险，控制不好就会引发系统性金融危机（权威人士，2016b）[注]。

泡沫病集中体现为房地产等资产价格快速上升，土地、房产、金融产品投资等非生产性活动的回报远远高于生产性活动。2016年3月

末，深圳、北京和上海二手房价格较去年同期分别增长了60.5%、35.1%和27.8%。

这些问题的存在，使得未来一段时间内中国面临较大的经济下行压力和金融风险大规模暴露的压力。国际经验和历史经验均表明，无论是利润病、债务病还是泡沫病，都是长期累积的顽疾，经济生态很难在短时间内修复，很难不经历阵痛便能有效治理。与1998—2002年相比，当前中国所面临的问题甚至可能更复杂、更严重、更具挑战性。在以上经济污染没有得到解决之前，实在不宜轻言反转。

对改革的盲目乐观

反转论或则过分乐观地估计了改革形势，或则过分夸大了短期内的改革红利。诚然，中国经济能否最终成功转型，能否实现可持续发展，关键还在于改革，在于通过改革释放后发优势所蕴含的增长潜力。不过，改革并不是招之即来的，而是需要努力争取的。

从事物发展规律看，新事物最终总会代替旧事物，但过程并不是一帆风顺的，总是会伴随着旧事物的抵制。从体制可改革性的变化规律看，受利益集团及意识形态等因素的影响，一个体制的可改革性倾向于下降，体制具有僵化的自然倾向。

从中国当前的情况看，一方面，改革面临不少阻力或障碍，比如来自意识形态的障碍、来自特殊既得利益的阻力、知识准备不足以及现实的社会经济困难（吴敬琏，2015）；另一方面，也面临着改革动力不足及弱化的风险，比如政治—经济生态还有待改善，面临社会流动性下降及难以形成改革共识的风险。改革需要攻坚克难，而非可以不劳而获。

与此同时，即便改革适时启动，改革的红利也并非在短期内能立即释放。改革往往意味着某一领域规则的改变，意味着较长一段时间内行之有效的手段或行为模式的失效。由于经济主体难以瞬时适应新的规则，可能在短期内会对经济增长带来负面影响[注]。比如，清理各地税收优惠，建立统一、公平竞争的市场。从长远看，这是一项有利于中长期经济增长的改革，有利于构建统一开放、竞争有序的市场体系。但是，许多地方政府已经习惯于旧模式，即依靠税收优惠招商引资和推动地方经济发展，税收优惠的清理必将在短期内导致部分地方政府因缺乏抓手而手足无措。再如，政府审批制度的改革，无论是取消还是下放，短期内都带来了一些新的问题。没有了国家发改委的批文，甚至银行贷款的程序都受到了影响；一些权力名义上下放了，但地方却没有相应的承接能力。尽管随着时间的推移，这些问题最终都会解决，各相关主体最终也会适应新的模式，但无疑在短期内可能对经济指标造成一定的负面影响。

只存在于头脑中的反转

我们也不是不喜欢经济反转。如果一个晚上就能治理好经济污染，修复经济生态，就能具备改革所需的全部条件并实质性推动改革，当然是最好的。但是，没有一定的条件，经济反转“只存在于头脑之中，客观上是不存在的，只是幻想和假道理”。

因此，在客观并全面地估计到中国经济所拥有的优势和存在的问题后，可以发现，只有战略上坚持持久战才是争取经济转型胜利的唯一途径，应排斥毫无根据的反转论。我们主张，通过全面深化改革、治理经济污染、优化经济生态，为着争取经济转型“取得胜利所必要的一切条件而努力，条件多具备一分，早具备一日，胜利的把握就多一分，胜利的时间就早一日”。我们认为，只有这样才能缩短经济转型的过程和降低期间伴随的痛苦，而排斥崇尚空谈的反转论。

1. 比如，2016年2月，社会用电量增速回升至4%，较2015年全年增速高3.5个百分点；2016年1—2月，规模以上工业企业利润增速4.8%，较2015年全年回升7.1个百分点；2016年3月中国制造业采购经理指数（PMI）较2月份回升1.2个百分点，达到50.2%，重回荣枯线之上。

2. 这与抗日战争初期的速胜论何其相似！毛泽东同志《论持久战》对于速胜论者曾有这样的描述和评论："平型关一个胜仗，冲昏了一些人的头脑；台儿庄再一个胜仗，冲昏了更多的人的头脑。于是敌人是否进攻武汉，成为疑问了。许多人以为：'不一定'；许多人以为：'断不会'。这样的疑问可以牵涉到一切重大的问题……所有上述一切，我们叫它做政治上军事上的近视眼。这些话，讲起来好像有道理，实际上是毫无根据、似是而非的空谈。扫除这些空谈，对于进行胜利的抗日战争，应该是有好处的。"见《毛泽东选集》第二版，第二卷，第442页，人民出版社，1991年6月。

3. 杠杆率指债务余额与GDP之比。

4. 详见第五章。

5. 大量基于跨国数据的实证研究表明，杠杆率在短期内的快速上升，往往是金融危机或大规模金融风险暴露的先行指标（Giovanni Dell'Ariccia et al.，2012；Borio Lowe，2002；Mendoza and Terrones，2008；Schularick and Taylor，2009；Mitra et al.，2011）。

6. 高柏（2004，第337页）指出，对经济制度的重大改革意味着游戏规则发生巨大的变化。当一个经济体制某部分游戏规则被改变时，这个经济体制必须进行重组以确立新规则和旧体制剩余组成部分之间的关系。但这种重组是需要时间的。在重组完成之前，经济主体面对的环境具有很大的不确定性，其投资面临更多的风险，经济主体在投资上会变得更为保守。夏斌（2016a，第161页）也指出"诸多领域的连续改革，意味着国民经济运行的市场信号与过去相比，将发生一连串的变化，会对当期经济的稳定带来一定的影响甚至冲击"。

持久战

不同于崩溃论和反转论，我们认为，考虑到中国经济拥有的核心优势和同时并存的严重经济污染，应以持久战的视角看待中国经济前景，战略上坚持持久战。

一方面，中国是一个革新型发展中大国，具有较强后发优势和体制可改革性等核心优势，中国经济不会崩溃，不会陷入日本式L型增长或长期停滞，也不会陷入拉美式中等收入陷阱。相反，中国经济的转型一定能够取得成功，在未来十年左右会跨越中等收入陷阱，迈入高收入经济体行列。换言之，中国经济前景长期向好。

另一方面，中国当前经济生态欠佳，存在债务病（杠杆率持续攀升）、泡沫病（房地产价格快速上涨）、利润病（产能过剩严重以及大量僵尸企业存在）等经济污染，也存在着干部不作为等政治污染，制约了经济的循环流转，中国经济不会在短期内实现反转，相反，未来一段时期将面临诸多挑战和风险，甚至有可能会出现较大波动。换言之，在通往美好前景的道路上，需要克服诸多困难和问题。

战略上坚持持久战，以持久战的视角看中国经济前景，有利于我们在国内外环境日趋复杂，经济指标及金融市场波动性增强的背景下，自觉保持战略定力，对短期指标波动既不喜形于色，也不惊慌失措，做到“千磨万击还坚劲，任尔东南西北风”，避免陷入崩溃论和反转论的认识误区及政策误区。

第三章 阶段论、歼灭战、速决战

> 把十年规划明确地分为两个阶段，并且确定前一阶段是恢复阶段，对我们妥善部署财经各部门的工作很有好处。如果不是这样，笼统地要大家执行十年规划，又想发展，又要下马，又想扩大规模，又要“精兵简政”，就会彼此矛盾，举棋不定。而分成两个阶段，基本建设和若干重工业生产的指标先下后上，任务就比较明确。
>
> ——陈云（1962）

持久战的两个内涵——短期严峻而长期向好——实际上是相互矛盾的。战略上坚持持久战首先需要解决的是，推动从短期严峻向长期向好的转化，实现持久战自身的矛盾统一。若仅仅将长期作为每一个短期的简单相加，不能实质性地解决当前的经济污染，就难以达到这一目的。为此，需要有一套保障经济由短期严峻向长期向好转化的战略战术。具体而言，就是要坚持增速阶段论、歼灭战和速决战。

阶段论

增速阶段论

持久战绝不仅仅是持久作战。在未来一段时间里或持久战战略的实施期间内，主要矛盾和次要矛盾，矛盾的主要方面和次要方面会随时间发生变化。由于不同时期之间存在显著差异，不能同等对待。因此，坚持持久战就意味着要划分战略阶段，坚持阶段论。

比如，毛泽东同志在《论持久战》中，根据对敌我力量变化的估计，将整个战争进程划分为三个阶段：敌之战略进攻、我之战略防御的时期；敌之战略保守、我之准备反攻的时期；我之战略反攻、敌之战略退却的时期[注]。与此同时，针对不同阶段进行了不同的战术安排。在敌之战略进攻、我之战略防御时期，战略方针是以运动战为主，以游击战和阵地战为辅；在敌之战略保守、我之准备反攻时期，则是以游击战为主，以运动战为辅；在我之战略反攻、敌之战略退却时期，则是以运动战为主，阵地战次之，游击战为辅。

就新常态下的持久战战略而言，同样的理由，也应坚持阶段论，划分战略阶段，并在不同的战略阶段实施不同的战略战术。

中国经济工作的主逻辑是增速为纲，即先确定增速目标，经济政策及其他指标则是在此给定的增速目标下设计或确定的[注]。虽然发达经济体一般不设定经济增长目标（蔡洪滨，2014），但这并不意味着增速为纲是不正确的。一方面，这实际上是“凡事预则立，不预则废”工作方法的体现。另一方面，也反映了当前中国经济“新兴+转

轨”的阶段性特征。所谓新兴，就是从经济发展阶段看，中国仍为新兴经济体或发展中经济体，发展才是硬道理，发展仍是解决中国所有问题的关键[注]。所谓转轨，就是从经济体制看，政府的规划仍在经济生活中占据显著位置。

考虑到增速为纲的大背景，经济运行中各种矛盾的变化，矛盾主次方面的变化集中体现在增速方面。为此，经济持久战的阶段论实际上就是增速阶段论。

对于增速为纲，不必苛责。关键是坚持增速阶段论，确定合理的增速目标，做到纲举目张。我们认为，只有坚持阶段论，才能避免短期视角的弊端，处理好稳增长与调结构和防风险的关系，以前期相对较低的增速为代价换取后期相对较高且有后劲的增速，以前期相对较低的增速来为经济污染的治理或实质性结构调整创造空间，为改革创造空间，通过经济生态的优化和体制的革新，促进经济持续健康增长。

阶段论的基本内涵

就新常态下的经济持久战而言，阶段论的基本内涵包括：阶段划分，区别对待；以短期换长期；以速度换效益。其中，阶段划分、区别对待是前提，短期换长期是目的，速度换效益是路径。

阶段划分、区别对待，是指根据经济工作中主要矛盾和次要矛盾，矛盾主要方面与次要方面的变化[注]，将持久战整个时期划分为不同战略阶段，并赋予其不同的战略目标和战术安排。

以短期换长期，是指以各个政策目标的短期不平衡换取长期平衡。当前，中国经济运行所面临的突出矛盾便是稳增长与调结构和防

风险等政策目标在短期内的冲突。比如，产能过剩、僵尸企业等经济污染已经严重破坏经济生态，若不尽快去产能和清理僵尸企业，不仅难以达到创新发展的状态，甚至连维持经济的循环流转也成问题。不过，去产能和清理僵尸企业等调整措施在短期内会对经济增速造成一定的收缩效应，不利于短期内的稳增长。又如，持续快速增加的杠杆率已经成为中国金融稳定的重大隐患，需要去杠杆——短期内稳杠杆并在合适时机下降杠杆。但是，在经济增长模式已陷入信贷密集型增长，高度依赖杠杆增加的背景下，去杠杆无疑不利于短期内的稳增长。对于以上困境，唯一的解决方案便是实现决策视角由短期向长期的转换。可是，如果认为长期就是由在性质上并无差别的短期所构成，那么再长的长期也是不能解决问题的。只有在承认构成长期的各个短期或由短期构成的每一个阶段之间存在差异，并在不同阶段赋予不同的政策目标以优先序，才可能在长期内取得平衡，才可能达到以短期换长期的目标。

以速度换效益，是指降低增速目标，赢得调整或治理经济污染的空间，提升增长质量和可持续性。这实际上就是以空间换时间[注]。所谓空间就是增速，所谓时间则是经济生态恢复或新动能成长的时间。考虑到中国经济下行压力依然很大，结构调整已经到了等不得、熬不起的阶段，加之中央已经做出去产能、去库存和去杠杆的部署，而这些部署在短期内均对经济增速有一定的收缩效应，需要降低短期增速目标。在中长期增速目标约束的背景下[注]，坚持阶段论，就意味着坚持增速目标的“前低后高”，即以中长期增速目标所隐含的年均必要增长率为基准，前期应该低于该基准，后期则高于该基准。

阶段论的意义

阶段论与持久战是一体两面的关系。言持久必分阶段。持久战本身就意味着要在思维视角上坚持阶段论。不过，仍有必要进一步说明阶段论对于战略上坚持持久战的重要意义。

首先，有助于更有力地反驳中国经济崩溃论。2015年，经济增速已下降至6.9%。未来一段时间，中国经济增速很可能继续下行。表面上，这似乎意味着中国经济崩溃论正在不断应验。但是，只要有阶段论的视角，我们便很容易明白，经济增速下行是整个持久战中的一个必经阶段而已；便可以发现，那些因当前增速持续下滑就认为中国经济处于崩溃之中的崩溃论者，并非掌握了真理，而仅仅是犯了“近视眼”的毛病。

其次，有利于保持战略定力。战略定力的保持，须以对持久战进程的整体把握为前提。只有充分认识到持久战将经历增速“前低后高”两个阶段，才能在“十三五”前期经济下行的过程中保持战略定力，才能不折不扣地在战略上坚持持久战。

最后，它是进行持久战的基本前提，是持久战的基本方略。阶段划分、区别对待不仅仅是为了从形式上划分为几个不同的阶段，而是为以短期换长期，以速度换效益，为经济的长期持续较快发展创造条件。

若不坚持阶段论，不能在增速上有暂时的让步，不能以退为进，则在经济下行压力大、各种矛盾叠加的当前，不仅难以推动必要的结构调整，修复经济生态，还可能在短期增速的约束下延缓改革，从而难以实现预先设定的长期目标[注]。可以说，在短期政策目标平衡越来越难维持的情况下，坚持阶段论，以速度换效益，以短期换长期，求得各政策目标在长期内的平衡是必然选择。

“三期叠加”与阶段论

所谓“三期叠加”[注]，就是增长速度换挡期、结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期的叠加。只要承认“三期叠加”，就能推导出“三期叠加”隐含着阶段论，即增速“前低后高”的增长态势[注]。

首先，三者均直接具有经济增速层面的具体含义。增长速度换挡期主要是指当前及未来一段时间的潜在增长率出现了台阶式下移，显著低于改革开放前三十多年的潜在增长率。结构调整阵痛期意味着结构调整会对当期经济增速产生负面影响。前期刺激政策消化期意味着前期刺激政策实施期间的较高经济增速透支或预支了当前的经济增速。

其次，三者是并列关系。由于结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期均意味着对当期增速有负面效应，“三期叠加”就意味着当前增速低于而且应该低于中长期潜在增长率。值得注意的是，不应因三者的并列关系而陷入“三期并存”的认识误区。“三期并存”仅能说明当前经济增速的下行，不能说明当前经济增速与潜在增速之间的差异。

最后，“三期叠加”具有阶段性。总体而言，与增长速度换挡期相比，前期刺激政策消化期和结构调整阵痛期的持续时间较短。当然，其持续时间的长短取决于是否及何时进行有效且有力的结构调整。否则，结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期可能会长期持续。未来几年，除了增长速度换挡期这一判断仍然成立外，结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期可能会因为积极有效的调整（如去产能、去杠杆等任务的实质推进）和风险的有序释放而发生变化，从而不再对经济增速构成拖累。因此，“三期叠加”可能会演变为换挡期与阵痛期或换挡期与消化期的“两期叠加”，或者仅存换挡期一期。果若如此，经济增速将会从显著低于中长期潜在增长率回升至潜在增长率附近。此外，随着全面深化改革的推进[注]，人口数量红利向质量红利的

过渡，以及可能存在的新一轮科技革命等因素，潜在增长率还有望实现一定程度的上移。

阶段论的历史经验

梳理新中国成立以来六十多年的经济史，可以发现，经济建设工作中有三次运用增速“前低后高”阶段论的成功经验，分别为20世纪60年代初的阶段论，80年代初的阶段论，80年代末90年代初的阶段论。第一次发生在改革开放之前，使陷入崩溃边缘的国民经济得以恢复和发展；后两次发生在改革开放之后，对于确保20世纪末实现GDP翻两番的中长期增长目标起到了重要作用。

20世纪60年代初的阶段论

1961年初，中央提出“调整、巩固、充实、提高”八字方针，结束了1958—1960年为期三年的“大跃进”，并开启了为期五年左右的国民经济调整。在这段调整期中，“前低后高”的增速阶段论是其认识论基础。

在1962年2月召开的国务院各部、委党组成员会议上，陈云同志做题为《目前财政经济的情况和克服困难的若干办法》的报告，谈道：

> 把十年经济规划分为两个阶段。前一阶段是恢复阶段，后一阶段是发展阶段……恢复阶段要几年？我个人看来，从一九六〇年算起，大体上要五年。是否就是五年，请大家考虑，最后由中央来决定。
>
> 当然，在恢复阶段某些方面也可能有若干发展。但是，就全体来说，十年规划的第一个阶段主要是恢复。这一阶段的任务，是克服困难，恢复农业，恢复工业，争取财政经济情况的根本好

转。恢复是为了发展。有了前一阶段的恢复，才有后一阶段的发展。

把十年规划明确地分为两个阶段，并且确定前一阶段是恢复阶段，对我们妥善部署财经各部门的工作很有好处。如果不是这样，笼统地要大家执行十年规划，又想发展，又要下马，又想扩大规模，又要“精兵简政”，就会彼此矛盾，举棋不定。而分成两个阶段，基本建设和若干重工业生产的指标先下后上，任务就比较明确。注

为了进一步推动调整，中央还将“三五计划”推迟了三年，在“二五计划”与“三五计划”之间确定了一个过渡阶段（1963—1965年）。毛泽东同志将过渡阶段的主要目标确定为“今后三年，必须创造条件，为第三个五年做好准备”注。这实际上也是增速阶段论的一种体现。受益于此，中国经济迎来了改革开放前经济增长质量最好的一个时期。

20世纪80年代初的阶段论

十一届三中全会后，党和国家的工作重心转移到以经济建设为中心。邓小平同志在70年代末80年代初提出，到20世纪末人均GDP达到1000美元的宏伟目标（邓小平，1979，1980）。考虑到当时中国人均GDP为250美元左右，这实际上就是提出了翻两番的目标。

20年内翻两番，意味着年均增速要达到7.2%左右。由于20世纪80年代之前的十几年里，中国与西方发达国家的差距不但没有缩小，反而显著扩大，在民族振兴、国家富强使命的感召下，国内存在一种时不我待的紧迫感，希望加快发展速度。但是，考虑到“1979、1980两年，连续出现很大的财政赤字，货币投放量过多，物价上涨”注，为了避免“比例失调的状况将进一步加剧，国家经济生活将发生严重混

乱”，中央提出进一步调整计划[注]，将1981年和1982年经济增速目标仅分别确定为3.7%和4%，不仅比1980年的实际增速低，还分别比翻两番目标所隐含的必要增长率低3.5个和3.2个百分点。可以说，在翻两番目标的约束下，调整计划本身就隐含了阶段论的含义。

1982年9月，党的十二大报告明确提出了翻两番目标，即“从1981年到20世纪末的二十年，我国经济建设总的奋斗目标是，在不断提高经济效益的前提下，力争使全国工农业的年总产值翻两番”。与此同时，也明确提出“在战略部署上要分两步走：前十年主要是打好基础，积蓄力量，创造条件，后十年要进入一个新的经济振兴时期”。这一表述对20世纪最后二十年做出了明确的阶段划分和区别对待，即划分为前十年和后十年两个阶段，前十年的增速目标相对较低，后十年的增速目标相对较高。关于为什么坚持前后两个十年的阶段论，陈云（1982）[注]曾有如下论述：

> “六五”是前十年的第一个五年，发展速度不能搞得太快……“六五”计划的主要特点是着重于提高经济效益。只要我们经过“六五”和“七五”两个五年计划的努力，把各方面的关系理顺，并且做好一些大骨干项目的前期工作，后十年的发展速度就可以搞得快一些，翻两番的奋斗目标就可以实现。如果急于求成，把本来应该放在后十年办的事也勉强拿到前十年来办，在“六五”和“七五”期间乱上基本建设项目，那末，经济又可能出现混乱，翻两番的任务反而有可能完不成。[注]

20世纪80年代末90年代初的阶段论

1989—1991年是改革开放史上一次重要的治理整顿期，平均经济增速为改革开放以来最低，仅为5.3%。1990年和1991年国务院《政府工作报告》所确定的1990年和1991年增速目标仅分别为5%和4.5%。在当时的情况下，要实现20世纪末翻两番的目标，大体需要保持5.4%的

年均增速。对于这一差异，1990年国务院《政府工作报告》曾做出如下说明：

> 我们要实现到本世纪末国民生产总值翻两番的战略目标，今后大体需要保持每年递增5.4%的经济增长速度，关键在于提高经济效益，保持总量平衡和结构协调，使经济发展走上良性循环的轨道。现在进行治理整顿，正是为了消除前几年经济过热遗留下来的不稳定因素，为整个90年代国民经济的持续、稳定、协调发展创造有利的环境和条件。在治理整顿期间，经济发展速度低一点是正常的，决不能因此而动摇治理整顿和深化改革的决心。

这意味着，当时对整个90年代经济增速的规划是坚持阶段论的。第一阶段的任务是治理整顿和深化改革，可以降低增速目标，以速度换效益，以速度换结构，为第二阶段打基础。第二阶段的任务则是在改革和结构调整的基础上，加快经济发展，以实现翻两番目标。

改革开放三十多年所创造的中国奇迹表明，阶段论对于中国经济的持续健康发展起到了重要作用。正因为划分了不同阶段并对某一阶段赋予较低的增速目标，才为结构调整、深化改革赢得了空间和时间，从而保持了体制可改革性和较好的经济生态，为经济可持续发展提供了有力保障。

持久战的阶段划分

借鉴阶段论的历史经验，新常态下经济持久战也宜划分为两个阶段。第一个阶段是调整阶段，在增速上体现为“前低”，是增速的战略退却阶段(注)。这一阶段的主要任务是进行实质性的调整和全面深化改革，治理经济污染，为后期经济稳定快速发展创造好的经济生态。

第二阶段为复苏阶段，在增速上体现为“后高”，是增速的战略进攻阶段。这一阶段的主要任务是加快发展，实现预期目标。

关于各阶段的起止时间，只能给出一个梗概。正如毛泽东同志在《星星之火，可以燎原》一文中所言，“马克思主义者不是算命先生，未来的发展和变化，只应该也只能说出个大的方向，不应该也不可能机械地规定时日”。注调整阶段可暂定为三年左右，即2016—2018年左右。之所以确定为三年左右，有两点考虑：一是参照了历史经验，比如，20世纪末中国花了三年左右时间（即1998—2000年）进行了实质性的结构调整和改革推进，开启了一轮高速增长期。二是给调整和改革以较充分的时间，若时间太短，改革和调整可能会因为要兼顾较高增速而大打折扣。

复苏阶段的时间长短则在一定程度上取决于我们如何界定持久战取得胜利的标准。若我们将2020年实现GDP较2010年翻一番且仍保持经济较快增长的可持续性作为标准，那么复苏阶段为两年左右。若我们将跨越中等收入陷阱，迈入高收入社会且仍保持经济较快增长的可持续性作为标准，则复苏阶段为2019年之后直到进入高收入社会。

关于各阶段增速目标的确定，也只能给一个原则。调整阶段的平均增速可以甚至应该设定在6.5%以下，复苏阶段的平均增速设定在6.5%以上。6.5%是从2016年算起，要实现2020年较2010年翻一番目标的必要增长率。所谓增速的“前低后高”，其标准就是6.5%，前期即调整阶段比6.5%低，后期即复苏阶段比6.5%高。2020年之后，由于后发优势的减弱及其所带来的潜在增长率的下移，不需要再将增速目标定在6.5%以上。

值得注意的是，增速目标并不一定就是实际增速，实际增速可以高于增速目标，也可以略低于增速目标。

对阶段论的忧虑：六大认识误区

既然历史上阶段论曾做出重大贡献，且当前“三期叠加”论断也隐含了阶段论的内涵，那为什么不少甚至大多数政策研究者并没有直接明确地提出增速阶段论呢？为什么在讨论短期增速目标时，以2020年翻番目标所隐含的年均必要增长率作为底线，而不是下调至隐含增长率之下呢[注]？

主要原因是担忧2020年翻番目标不能实现。

这种担忧的基本逻辑如下：党的十八大提出了全面建成小康社会的目标，要求到2020年“在发展平衡性、协调性、可持续性明显增强的基础上，实现国内生产总值和城乡居民人均收入比2010年翻一番”的目标。十八届五中全会重申了这一目标，将“十三五”时期确定为全面建成小康社会的决胜阶段，要求努力实现“在提高发展平衡性、包容性、可持续性的基础上，到2020年国内生产总值和城乡居民人均收入比2010年翻一番”的目标。为此，2020年翻番目标被认为是党对人民的庄严承诺，是必须努力完成的硬目标。若当前的增速不稍高一些，既不利于引导预期，也可能难以防范风险，会给未来几年留下更加繁重的增长任务。因此，将近期增速目标下调至必要增长率之下，则意味着翻番目标或全面建成小康社会将被置于不能完成的风险之中。

应该说，这些担忧的存在，都是源于许多似是而非又十分流行的认识误区。若不基于经济学原理和历史经验，从理论和实践上对这些错误认识进行彻底驳斥，就很难说服决策者、广大干部和人民在最近二三年里实施增速的战略退却。若不坚持阶段论，不首先进行增速的战略退却，便真的难以达到2020年的翻番目标。即便勉强达到，也很可能会导致2020年以后经济的较快增长缺乏后劲，得不偿失。所以，在实现中国梦的过程中，我们需要将“两个一百年”目标统一起来，

既要实现第一个百年目标，但也绝不能对完成第二个百年目标构成严重障碍[注]。

“基数大、增速低”？

“基数大、增速低”是首要的认识误区。

增速与基数或经济规模之间是一种什么样的关系呢？通常的回答是：经济增速与基数相关，且呈负相关关系，即基数大，增速低。

这个答案似乎也符合人们的直觉。毕竟，“基数大了，每一个百分点所包含的绝对数也大了——这是每个小学生也懂得的”[注]。此外，持这种观点的人还可以举出很多的例子。比如，日本、韩国、中国台湾地区等成功追赶型经济体在经历了快速增长期后，随着经济规模的显著增加，经济增速也出现了下滑。又如，近年来随着经济总量的增大，中国的经济增速也的确呈现出持续下滑的态势。与此同时，一些基于计量模型对中国未来经济增速的预测也显示经济增速逐年下降[注]，进一步强化了人们对于基数与增速之间负向关系的印象。可以说，“基数大、增速低”已几近被视为经济规律或常识。

若“基数大、增速低”成立，即经济增速会随经济规模逐年增加而降低，那么，如果近期经济增速不能高于2020年翻一番所隐含的必要增长率，则以后年份的增速都将低于这一平均增速，从而会导致预期目标无法实现。换言之，按照这一逻辑，整个“十三五”期间，经济增速要么呈现“前高后低”态势，要么呈现“前低后也低”的态势，唯独不可能出现的是“前低后高”的态势。

但是，“基数大、增速低”并不是规律！

首先，“基数大、增速低”的理论源头存疑。关于基数与增速之间到底是什么关系，曾经有过激烈的争论。20世纪70年代末80年代

初，小平同志提出了二十年内翻两番的战略设想。此后，党的十二大报告正式明确了这一战略目标。考虑到过往的经济绩效，不少学者对翻两番这一宏伟的战略目标充满了怀疑，认为又要犯浮夸、冒进的老毛病了。他们的一个关键论据便是“基数大、增速低”，并将这一观点的原头追溯至斯大林。不过，根据国家计委经济研究所（1979）的考证，斯大林并没有“基数大、增速低”的直接论述。之所以认为斯大林持“基数大、增速低”的观点，很可能源于其在《关于第一个五年计划的总结》的一段论述。为了解释苏联第一个五年计划增速低于但增长的绝对数却高于苏联恢复时期，斯大林谈道：

> 这一切说明了什么呢？说明了在研究产值增长速度时不能只限于考察增长的总的百分数，还必须知道每增长百分之一所包含的内容和全年产值增长的总数。[注]

这一论述的确容易使人产生“基数大、增速低”的误会。毕竟，对于近年来中国经济增速持续下滑，国家统计局及一些评论家也常采用类似的表述[注]，并使公众产生了“基数大、增速低”的自然联想。

但是，据此认为斯大林也认同“基数大、增速低”很可能只是个误会，因为斯大林曾在1930年批判过类似于“基数大、增速低”的布哈林递减曲线论[注]。当然，我们还得进一步追问，就算是斯大林说过这样的话，难道它就真的是规律了吗？

其次，从长期看，“基数大、增速低”不是规律。世界银行首席经济学家，内生增长理论主要建立者之一的罗默教授发现，历史数据并不支持增长率的下降趋势，一国倾向于增长加快而非增长放缓（Romer，1986）。在该研究中，罗默教授计算了11个主要发达经济体1700—1978年每十年的平均增长率，并随机比较了两个不同十年的年均增长率，发现任何一个经济体，其后十年的增长率高于前十年的概

率均高于50%（见图3.1）。孙冶方（1980）和国家计委经济研究所（1979）均认为，“社会经济发展速度既不是递减也不是递增，而是波浪式地向前发展的”。针对20世纪80年代初社会上广泛存在的对二十年翻两番目标的怀疑或信心不足，孙冶方（1982）在党的十二大报告明确提出翻两番目标后，发表了《二十年翻两番不仅有政治保证，而且有技术经济保证——兼论“基数大、速度低”不是规律》，进一步提出“基数大、增速低”的论断不符合科学技术和生产发展的规律，无视现代科学技术处于高速运动的现实，并将中国和苏联存在的工业发展速度递减归因于财政经济体制僵化抑制了技术革新与改造。改革开放三十多年的实践已经完全印证了孙冶方先生的论断。

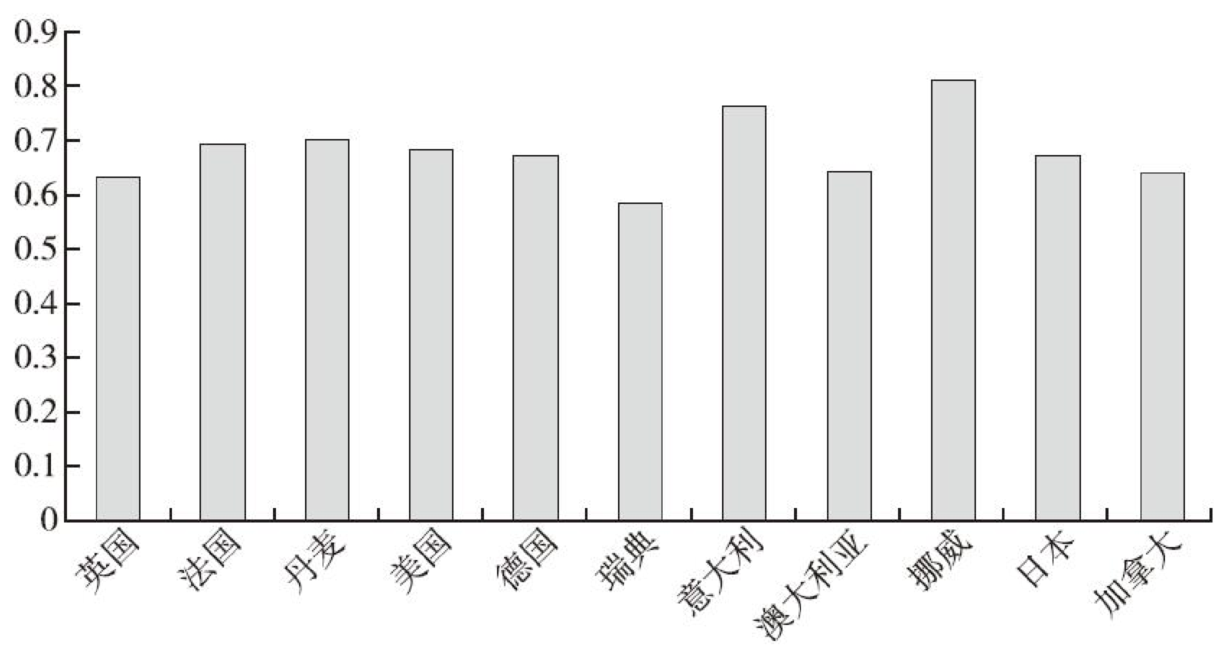


图3.1 主要经济体后十年增长率高于前十年的概率

资料来源：Romer（1986）

最后，从短期看，“基数大、增速低”忽略了经济周期的影响。周期性波动是经济运行的常态。在一个经济周期中，在时间上居后的波峰的增速高于在时间上居前的波谷的增速。从中国改革开放三十多年来的实际情况看，1998—2002年的平均增速为8.2%，2003—2007年的平均增速则达到11.6%。就当前面临的“三期叠加”挑战而言，我们

认为，当结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期度过后，经济增速也将会有回升。

值得特别说明的是，否认“基数大、增速低”是规律，并不意味着“基数大、增速高”，也不意味着未来一段时间的平均增速可以回复甚至超过改革开放以来的水平。实际上，过去三十多年中国所经历的是快速释放后发优势的挤压式增长，年均增速高达10%左右。从日本、韩国、中国台湾地区等成功追赶型经济体的经验看，中国未来的平均增速已经很难再达到这一水平。不过，若将比较基准由改革开放以来的平均增速替换为当前增速或6.5%这一必要增长率，则在未来相当长的一段时间内，“基数大、增速低”一定是站不住脚的。

日本式L型增长？

认为中国可能陷入日本式L型增长是第二个认识误区。

L型增长是对如下增长态势的一个形象描述，即某一个时间点经济增速显著下滑至低水平，且在较长一段时间内的平均增速会一直维持在该水平附近。若未来较长一段时间中国经济真的呈现L型增长，如果将当期经济增速目标确定在预期目标所隐含的必要增长率（6.5%）之下，考虑到目前仍有较大的下行压力，那么，未来几年的经济增速均会低于预期目标，最后，就会导致预期目标无法按期实现。

为什么我们会产生日本式L型增长的担忧呢？

首先，不切实际的V型反转预期落空。全球金融危机爆发后，中国实施了以积极的财政政策和实质上极度宽松的货币政策[注]，率先在主要经济体中实现了令人艳羡的V型反转，由2008年第四季度和2009年第一季度的7.1%和6.2%，快速反弹至2009年第二季度、第三季度和第四季度的8.0%、10.4%和11.7%。这次经验使得不少人产生了只要政策出台就可以实现V型反转的预期。但是，近年来，由于经济增速持续下

行，V型反转预期屡屡落空。物极必反！V型反转预期的落空很容易导致V型反转论者走向自己的反面，产生对陷入日本式L型增长的担忧。

其次，日本的深刻教训历历在目。最近二十多年，日本经历的L型增长让人不寒而栗。20世纪90年代初泡沫经济破灭后，日本经济增速大幅下滑，并在很长一段时间内均在低水平徘徊，被称为“失去的二十年”。目前，日本经济增速水平依然很低，很可能进一步演变为“失去的三十年”。在泡沫经济破灭前十年，即1981—1990年，日本年均经济增速为4.6%。随后“失去的二十年”，即1991—2010年，日本年均经济增速仅为0.9%。根据IMF（国际货币基金组织）的世界经济展望数据[注]，2011—2020年日本年均经济增速预计也仅为0.7%。“失去的二十年”使日本与世界经济技术前沿的差距不断拉大。1990年，日本按购买力平价衡量的人均GDP为美国的80%，2010年已经下降至69.8%，2020年预计将进一步下降至66.1%。考虑到中国与日本存在诸多相似之处，均经历过长期的挤压式高速增长，累积了不少结构性问题，如经济泡沫化特征明显，银行业可能隐藏了大规模不良贷款，加之人口老龄化或以劳动力数量衡量的人口红利的丧失，不少人担忧中国会重蹈日本覆辙，长期陷入L型增长。

最后，是长期停滞理论的影响。长期停滞理论自哈佛大学教授萨默斯（Summers）2013年在IMF年会上重新阐释后再度成为时尚的观点。为了便于理解，不妨将长期停滞理论划分为三类主要观点。第一类观点以萨默斯为代表（2013）。他认为，自21世纪头10年中期以来，短期均衡利率可能下降至较高的负值水平（-2%～-3%），由于名义利率很难降低至零以下，这将导致需求不足，从而使经济陷入长期停滞。长期停滞与通缩均衡论是同一概念（小林庆一郎，2015）。近年来欧洲陷入通缩，经济增长停滞，日本长期通缩且处于长期停滞状态，美国低通胀且仍在潜在GDP趋势线之下，以萨默斯的观点为代表的长期停滞理论颇为流行。第二类观点以罗伯特·戈登教授为代表（Gordon，2001），认为技术进步速度不如以往，从而导致长期停

滞。如果将萨默斯为代表的观点称为基于需求方的经济停滞理论，那么以罗伯特·戈登为代表的观点便可被称为基于供给方的经济停滞理论。第三类观点是以汉森为代表的观点（Hansen，1938）。其实，长期停滞理论原本就可以追溯至汉森。他将长期停滞的主要原因归结为投资机会的减少。

我们承认，中国存在日本式L型增长的风险。不过，不应因过度担忧而耽误了通过结构调整和增速的“前低后高”力争实现U型增长的机会。

首先，虽然中国与日本存在不少相似之处，但两者存在更具决定性的不同之处。日本“失去的二十年”乃至可能出现的“失去的三十年”，主要原因在于以下四个方面：一是泡沫经济破灭时后发优势已基本丧失（艾伦，2015）[注]，而中国目前仍然有很强的后发优势（林毅夫，2014b；张军，2013；李稻葵，2015；彭文生，2013）。二是在泡沫经济破灭后的不合理应对，未及时清理僵尸企业，重整金融体系。而中国已经汲取了日本的教训，目前正在实施供给侧结构性改革，用改革推进结构调整，下大力气去产能和清理僵尸企业。三是企业资产负债表受房地产和股市泡沫冲击太大，陷入资产负债表衰退，企业的首要任务不得不转向对自身资产负债表的修复。而中国目前的金融体系隔离了股市与实体经济的风险传染，且企业对房地产的投机程度远远低于日本，或房地产升值部分大部分并未计入资产，未造成资产虚高。四是缺乏体制可改革性，鲜少推出实质性改革举措。而中国仍具备较强的体制可改革性，正按照十八届三中、四中、五中全会的部署大力推进改革。

其次，即便发达经济体有陷入长期停滞的较大风险，中国陷入长期停滞的风险也较低。一是，虽然中国已接近通缩边缘，但只要合理应对，实质性推进去产能并辅之以稳健的货币政策，就不会真的落入通缩陷阱。1998—2002年的成功经验也有助于中国应对通缩风险。二

是，即便全球技术前沿拓展速度下降，但中国由于与技术前沿差距较大，仍可在未来较长一段时间内保持较高的技术进步速度。况且，新一轮技术革命和产业变革正在孕育，新一代信息技术和互联网正在全方位地影响着世界的生产方式和生活方式，以新技术、新商业模式、新业态为代表的各类创新层出不穷。三是，尽管近年来绝大多数实体经济领域特别是制造业部门的整体投资收益率显著下降，但随着去产能的实质性推进，行业收益率会有所回升；与此同时，相关改革的推进也会带来资源配置的优化，如垄断行业改革、公共资源的市场化、劳动力市场灵活性的上升等都有利于放宽准入、降低成本、提高效率。

最后，改革开放三十多年来，中国具有通过深度调整和大规模改革走出U型增长的丰富经验。比如，1988—1992年，中国经济增速由1988年的11.3%下滑至1989年和1990年的4.2%和3.9%，但1991年和1992年则回复至9.3%和14.3%。再如，1997—2003年，中国经济增速由1997年的9.1%下滑至1998年和1999年的7.8%和7.6%，随后逐年回升，至2002年和2003年回升至9.1%和10%。

可以说，对于仍存在很强后发优势且具有较强体制可改革性的中国而言，只要按照十八届三中、四中、五中全会部署全面深化改革，实质性推进去产能、清理僵尸企业和去杠杆等结构调整，辅之以合理的宏观调控，中国不会呈现日本式L型增长，而会成功走出U型增长的轨迹。

稳增长就是防风险？

稳增长就是防风险是第三个认识误区。

防风险主要是防范失业风险和金融风险。稳增长就是防风险的基本逻辑如下：

经济增速与失业率之间密切关联，全球金融危机曾经为中国提供了一次自然测试，当GDP增速降至7%以下时，出现了大规模失业。所以，稳增长就是稳就业。为了将失业率控制在目标水平之下，就需要将经济增速维持到某个特定水平以上。若不稳增长，就可能出现大规模失业的风险[注]。此外，当前金融风险正在不断累积和暴露，加之中国经济具有典型的速度效益型特征，当增速低于某一水平时，企业效益和财政收入就会大幅度下滑。为了避免由此引发的金融体系资产质量恶化，就需要维持一定的增速。

这种担忧不无道理。但是，在风险已客观存在的背景下，问题的核心便不再是防止风险的发生，而是如何处理好短期与长期的平衡，如何有序释放风险，以“积极防御”为原则，化“大震为小震”。更为关键的是，在经济增长高度依赖信贷扩张的背景下，稳增长就意味着杠杆率的进一步快速上升，反而累积了更大的风险。此外，考虑到结构调整在短期内对增速的收缩效应，不计代价地稳增长便不能为结构调整预留必要的空间，不利于调整的实质性推进，一方面会造成就业的可持续性越来越差，另一方面则会进一步累积财政金融风险，最终可能导致更大规模的经济社会风险的发生。换言之，稳增长的结果不仅不是防风险，还很可能制造更大的风险。

总之，只有通过当期经济增速的“退”，才能换来未来经济增速的“进”，才能通过当期“可承受的风险”的逐步释放来避免未来“难以承受风险”的总爆发。

为了进一步阐明这一观点，不妨引述几段毛泽东同志的关于第五次反“围剿”应先“战略退却”而非“御敌于国门之外”的论述：

> 主张“御敌于国门之外”的人们，反对战略退却，理由是退却丧失土地，危害人民（所谓“打烂坛坛罐罐”），对外也产生不良影响。在第五次反“围剿”中，则谓我退一步，敌之堡垒推

进一步，根据地日蹙而无法恢复。如果说诱敌深入在以前是有用的，那末在堡垒主义的第五次“围剿”是无用的。对付第五次“围剿”，只能用分兵抵御和短促突击的方法。

回答这些意见是容易的，我们的历史已经回答了。关于丧失土地的问题，常有这样的情形，就是只有丧失才能不丧失，这是“将欲取之必先与之”的原则。如果我们丧失的是土地，而取得的是战胜敌人，加恢复土地，再加扩大土地，这是赚钱生意。市场交易，买者如果不丧失金钱，就不能取得货物；卖者如果不丧失货物，也不能取得金钱。革命运动所造成的丧失是破坏，而其取得是进步的建设。睡眠和休息丧失了时间，却取得了明天工作的精力。如果有什么蠢人，不知此理，拒绝睡觉，他明天就没有精神了，这是蚀本生意。我们在敌人第五次“围剿”时期的蚀本正因为这一点。不愿意丧失一部分土地，结果丧失了全部土地。阿比西尼亚的打硬仗，也得到丧失全国的结果，虽然阿国失败的原因不仅仅这一点。

危害人民的问题同此道理。不在一部分人民家中一时地打烂些坛坛罐罐，就要使全体人民长期地打烂坛坛罐罐。惧怕一时的不良的政治影响，就要以长期的不良影响做代价。注

取乎其上，得乎其中？

第四个认识误区是“取乎其上，得乎其中”，即认为可以通过设定相对较高的目标，达到虽低于增速目标却能接受的实际增速注。

“取乎其上，得乎其中”是中华文化的传统智慧，也符合国人的思维习惯。那么，在制定经济增速目标时，这一原则是否还适用呢？

我们认为，不适用。理由是现在的增速目标并不完全是预期性指标，甚至经常是约束性指标。一旦确定，便有较强的刚性。若发生未预料到的情况，便无退路。在经济下行压力大且结构调整任务艰巨的情况下，如果拼命达到增速目标，则会贻误结构调整机会，导致增长

质量和效益的下降，并催生新的风险；而如果未能达到目标，即便取得了“得乎其中”的效果，也同样会导致外界对政府信心的动摇。可见，这一原则并不适用于增速目标的确定，至少在当前结构调整任务重，经济下行压力大，各方信心脆弱的情形下不适用。

相反，基本原则应该是留有余地。新中国成立以来的头三十年经济工作领域的经验教训表明：留有余地原则贯彻执行得好，经济发展便健康；执行得不好，便会遇到挫折[注]。没有贯彻留有余地原则所遭遇的最大挫折便是“大跃进”给国民经济带来的巨大破坏。为此，李富春同志在总结“大跃进”期间经济工作教训时，曾谈道：

> 计划指标必须留有余地，藏一手，缩小缺口。这样，我们才能争取主动，才能真正动员大家的积极性和革命干劲。要争取主动，必须有重点地全面安排，留有余地。过去我们的缺点就是什么都满打满算，不但不留余地，而且层层加码，搞得太多太紧太散，结果陷于被动。[注]

改革开放之后，在安排计划或编制规划时，仍十分强调要留有余地。比如，李先念同志在1981年回顾新中国成立32年以来的经济工作经验教训时，也谈道：

> 能够达到的速度，在安排计划时也要留有余地，不能打得太满，这有利于应付预想不到的情况和更好地调动群众的积极性。即使计划安排的余地大了一点，也没有关系，正如陈云同志刚才讲的，这一年低了，明年高一点，补上去就是了，这样主动得多，不致被动。明年经济的增长速度，安排为百分之四，并不消极，还是积极的，可以在执行过程中争取超过。[注]

又如，邹家华同志1990年2月就“八五”计划和十年规划的编制方针谈道：

> 计划要留有余地。今后5年、10年的经济发展，未知数很多。国内国外因素都有，不能把经济计划绷得紧紧的……在订计划时要留有充分的余地，把计划编得小一点。如果能争取到有利的条件，我们的经济发展会更好、更主动。(注)

再如，朱镕基同志2001年3月就“十五”计划《纲要》做报告时指出：

> 同时，由于国际国内都存在一些不确定因素，计划的预期目标要留有余地。这样，有利于引导各方面把主要精力放在调整结构和提高效益上，也有利于防止经济过热和低水平重复建设。(注)

从改革开放三十多年来的具体实践看，其呈现出的增速目标确定原则也与“取乎其上，得乎其中”相悖。我们整理了截至2014年的改革开放以来披露了当年增速目标的国务院《政府工作报告》，得出了24个相关数据样本（见表3.1）。基于这些数据，我们发现，对于短期增速目标的确定是留有余地的。具体而言，增速目标、实际增速和上年实际增速及中长期增长目标所隐含的必要增长率四者之间的关系具有以下三个方面的经验特征：

一是增速目标通常低于实际增速。除1990年、1998年和2014年外，其余21个年份的增速目标均低于实际增速，平均低2.2个百分点。其中，1992年两者相差高达6.8个百分点。

二是增速目标通常低于上年实际增速。除1990年外，其余23个年份的增速目标均显著低于上一年实际增速，平均低1.8个百分点。其

中，1993年两者相差高达4.8个百分点。

三是增速目标和实际增速均可低于必要增长率。1981年、1982年、1990年和1991年增速目标分别比当期必要增长率注低3.5个、3.2个、0.4个和0.9个百分点。1981年、1990年实际增速分别比同期必要增长率低2.6个和0.4个百分点。

短期增速目标引导预期？

第五个认识误区是可以用短期相对较高的增速目标维持国内外对中国经济的正向预期。

表3.1 历年增速目标、实际增速、上年实际增速及必要增长率

年份	1981	1982	1990	1991	1992	1993	1994	1995
增速目标	3.7%	4%	5%	4.5%	6%	8%	9%	8%—9%
实际增速	4.6%	8.7%	5%	7%	12.8%	13.4%	11.8%	10.2%
上年实际增速	7.2%	4.6%	3.9%	5%	7%	12.8%	13.4%	11.8%
必要增长率	7.2%	7.2%	5.4%	5.4%	—	—	—	—
年份	1996	1997	1998	1999	2003	2004	2005	2006
增速目标	8%	8%	8%	7%	7%	7%	8%	8%
实际增速	9.7%	8.8%	7.8%	7.1%	9.1%	9.5%	9.9%	10.7%
上年实际增速	10.2%	9.7%	8.8%	7.8%	8%	9.1%	9.5%	9.9%
年份	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
增速目标	8%	8%	8%	8%	8%	7.5%	7.5%	7.5%
实际增速	11.4%	9.0%	8.7%	10.3%	9.2%	7.8%	7.7%	7.4%
上年实际增速	10.7%	11.4%	9.0%	8.7%	10.3%	9.2%	7.8%	7.7%

注：1.实际增速为国务院《政府工作报告》所披露的实际增速，由于统计数据的修订，本表的实际增速与国家统计局最新公布的历年增速可能存在一定差异。

2.1981年、1982年增速为工农业生产总值增速，1990-1992年增速为国民生产总值增速，1993-2014年增速为国内生产总值增速。

3.不少年份关于增速目标的表述是某一数值左右，如2014年增速目标为7.5%左右。

4.数据主要来源于历年国务院《政府工作报告》，对于国务院《政府工作报告》未披露的数据，以《国民经济与社会发展统计公报》的相关数据补充。

数据来源：历年国务院《政府工作报告》，《国民经济与社会发展统计公报》

经济增长一定程度上取决于经济主体的预期，特别是当经济不景气或处于下行周期时。正所谓信心比黄金更重要。在经济下行期，正向预期有利于经济的稳定乃至回升，而负向预期则会拖累经济增长，甚至导致危机的自我实现。我们之所以要批判中国经济崩溃论，就是为了避免该论调导致国内外各类主体对中国经济形成负向预期，对经济的正常运行构成干扰。当前，中国经济崩溃论甚嚣尘上。下调增速目标正中下怀，导致国内外形成对中国经济的负面预期。而稳定增速目标或将增速目标确定在一定水平之上，似乎有利于传递正能量，形成正向预期。

我们认为这种观点也是站不住脚的。首先，不能片面强调甚至神化预期管理。正如小平同志所言：

> 我赞成劲可鼓不可泄。但是要强调一点，我们需要的是鼓实劲，不是鼓虚劲。就是说，我们的工作要扎实，效果要实实在在。所谓鼓实劲，不鼓虚劲，拿科学的语言来说，就是按客观规律办事。经济工作要按经济规律办事，不能弄虚作假，不能空喊口号，要有一套科学的办法。注

可见，预期管理不能脱离经济现实，需要处理好两者之间的辩证关系。一方面，预期领先于并引导经济现实。另一方面，若预期与经济现实脱节严重，从长期看，不仅不利于形成正向预期，反而会由于预期的落空，走向自己的反面，造成负向预期。

其次，结构调整和改革的预期比增速预期更加重要。国际社会到底需要什么预期？对增速的预期还是对持续改革的预期？答案是后者。正如1998年美国时任财政部长鲁宾在受到中国时任总理朱镕基接见时所言：

现在中国的信誉很好，即使发展速度只有5%到6%，也不会对你们有多大影响。关键是看你们采取什么措施，如何处理好眼前利益和长远利益的关系。国际社会最为关注的是你们能不能继续坚持改革路线。注

因此，即便下调增速目标导致中国经济短期内受到崩溃论的干扰，但只要进行实质性的结构调整和全面深化改革，崩溃论最终将会丧失市场，国际社会对中国经济中长期增长潜力的信心不但不会降低，反而会增强。

最后，盈利预期比增速预期更重要。企业是经济运行的微观基础，企业到底需要什么预期？对短期增速的预期还是对未来盈利的预期？答案是后者。只有当企业盈利与经济增速存在一致性时，增速目标预期和盈利预期才能归一。当企业盈利与经济增速出现严重背离时，通过增速目标来引导预期很可能是无效的。目前，尽管经济增速仍保持在7%左右，但企业盈利已经负增长，而企业盈利的负增长又主要源于产能过剩和高杠杆等因素。因此，只有形成充分的结构调整预期，才能形成盈利的预期，才能进行合意的预期管理。

此外，即便增速目标的预期管理有效，也要认识到这仅仅是短期预期。在没有结构调整预期的情况下，这种短期预期并不能构成长期预期的基础，可能出现短期预期与长期预期相背离的情况。

初战必胜？

第六个认识误区是对初战必胜的错误理解。

当前正值“十三五”开局之年。一种观点认为，应努力实现“十三五”的良好开局，以求得“十三五”全局的主动。这种观点无疑是正确的，是符合军事学慎重初战初战必须打胜的原则的注。

不过，若将实现“十三五”良好开局狭义理解为增速层面的初战必胜，则便是陷入了认识误区，不利于持久战。

一方面，初战或良好开局不应从增速层面去理解，而应从改革和调整层面去理解。由于改革和调整才是推动中国经济新一轮持续较快增长的根本，努力实现良好开局的核心在于实现改革和调整的良好开局。在经济下行压力大、经济污染仍然非常突出的情况下，要对经济指标开门红保持高度警惕[注]。

另一方面，即便从增速层面理解，也应将初战与全战役计划结合起来考虑，若良好开局带来的是经济失衡或经济污染的更加严重，则很可能是不划算的。正如毛泽东同志所言：

> 初战的计划必须是全战役计划的有机的序幕。没有好的全战役计划，绝不能有真正好的第一仗。这就是说，即使初战打了一个胜仗，若这个仗不但不于全战役有利，反而有害时，则这个仗虽胜也只算败了（例如第五次“围剿”时的洵口战斗）。[注]

1. 这三个阶段的差别集中体现在国土面积的变化上，第一阶段是国土的不断丧失，第二阶段是国土面积基本维持不变，第三阶段是国土的不断光复。

2. 党的十八大确定2020年经济增长目标，“十三五”规划纲要重申这一目标，国务院政府工作报告确定年度增长目标均是典型体现。

3. 党的十八大报告提出，“以经济建设为中心是兴国之要，发展仍是解决我国所有问题的关键”，党的十八届三中全会决定也认为，“坚持发展仍是解决我国所有问题的关键这个重大战略判断”。

4. 此处的矛盾是辩证法意义上的矛盾，并不特指经济运行中存在的突出问题。

5. 以“空间换时间，积小胜为大胜”是著名军事家白崇禧对毛泽东同志《论持久战》的概括。

6. 无论是实现2020年全面建成小康社会，GDP较2010年翻一番的目标，还是跨越中等收入陷阱，都需要一定时期内相对较高的平均增速作为保证。

7. 白重恩（2015）基于不同视角，得出类似结论。他发现，以稳增长为目标的经济刺激政策正在使中国经济进入一个新二元经济结构（由效率较低的政策扶持部门和效率

较高的市场化部门组成）或新二元经济陷阱，即经济下行压力→刺激性投资增加→市场部门获得的资源减少，高效率投资下降→下行压力进一步加大。为了走出这种恶性循环，需要降低增速目标。

8. 2013年7月，中央提出我国正处于“三期叠加”阶段的重要论断，并在此后的多个场合继续重申了这一判断。

9. “三期叠加”一定意义上是周期性因素和结构性因素的叠加，从这一视角看，如果政策得当，“十三五”期间可能会“前低后高”（卢锋，2016，第235页）。

10. 彭文生（2013）预测了“十三五”期间基准情形和改革情形下的潜在增长率。在基准情形下，“十三五”期间的潜在增长率为5.5%，2020年降至5.5%左右；在改革情形下，“十三五”期间的潜在增长率为6%—7%，2020年下降至6.5%。

11. 《陈云文选》第三卷，第200页，人民出版社，1995年5月。

12. 《国家计委会议纪要》，1963年7月30日，转引自刘国光，《中国十个五年计划研究报告》，第226页，人民出版社，2006年3月。

13. 见1981年《政府工作报告》：“当前的经济形势和今后经济建设的方针”。

14. 对于20世纪80年代初的调整计划，当时也有不少不同意见。对此，陈云（1980）提到“可能有些议论：‘这会耽误三几年’。不怕。从鸦片战争以来，中国的经济建设已经耽误了一百多年。而且这次调整不是耽误，如不调整才会造成大的耽误。因为我们这次调整是清醒的健康的调整，我们会站稳脚跟，继续稳步前进”。《陈云文选》第三卷，第282页，人民出版社，1995年5月。

15. 此后，陈云同志在其他不少场合也强调要区分前后两个十年。比如，根据《陈云年谱》，1983年3月17日，陈云在出席中共中央政治局常委和中央书记处书记会议时谈到“从‘六五’计划到二〇〇〇年的二十年，应分为前十年和后十年，前十年打基础，后十年振兴。如果前十年不谨慎一点，后十年就困难了”。1983年6月30日陈云出席中共中央工作会议，指出“从‘六五’计划开始到二〇〇〇年的二十年时间里，工农业总产值要翻两番。但必须分两步走，前十年只能打基础，速度不能太快，而且要边走边看，走一步看一步。否则，就会翻乱”。

16. 《陈云文选》第三卷，第318页，人民出版社，1995年5月。

17. 夏斌（2016b）、白重恩（2015）等提出的要容忍减速，与增速的战略退却是类似的。

18. 《毛泽东选集》第二版，第一卷，第106页，人民出版社，1991年6月。

19. 有过长期加班经验的读者定深有感触。当忙碌一天很疲劳时，仍有不少工作未完成，截止时间是第二天上班前。一种选择是熬夜加班做完再睡。另一种选择是估计任务耗时量，提前先睡早起加班。两者的差别在于，前者是“前高后低”，基本能确保按时完成，但质量很可能不高，且影响第二日工作；后者是“前低后高”，需要确保能够提

前起来，虽可能预留时间较少，有完不成的可能性，但能保证质量，且不影响第二日工作。不过需要有较强的承压能力，需要对耗时有较为准确的估计。

20. 关于计划工作或经济指标设定，李先念同志曾谈到“下棋要看三步，经济建设更要看得远一点，瞻前顾后。不但要看当年是不是有可能，而且要看三年五年、十年八年，看到本世纪末”。见《李先念文选》，第399页，人民出版社，1989年1月。

21. 此为苏联中央统计局综合司司长索波里1956年会见孙冶方和国家统计局访苏考察代表团时所言，见李人俊和孙冶方（1980）。

22. 陈昌盛和何建武（2015）对2015—2024年中国经济增速进行了预测，2015—2024年经济增速分别为7.0%、6.7%、6.7%、6.7%、6.5%、6.3%、5.8%、5.6%、5.5%和5.4%，呈逐年下滑态势。

23. 《斯大林全集》第十三卷，第171页，人民出版社，1956年5月。

24. 比如，国家统计局中国经济景气监测中心副主任潘建成就2015年上半年经济增速下降至7%接受记者采访时谈道，“增长率是相对数，有分子分母，我们的分母现在已经稳居世界第二，在此基础上增长达到7%的增速，每个百分点对应的含金量是在不断上升的”，见《统计局专家详解“7%”：每个百分点对应含金量提高》。又如专栏作家徐立凡就2015年第三季度GDP增速破7评论时谈道，“经济总量的差异，决定了GDP每增长一个百分点的实际‘含金量’差异。而每一个GDP百分点的‘含金量’，随着经济规模的增加，也成倍数级别增加，而不是减少。在10万亿美元经济规模基础上，GDP每增长1%，相当于5年前增长1.5%，相当于10年前增长2.6%，与2001年相比则更高”，见《从GDP“破7”解读中国经济》。

25. 斯大林在批判布哈林的递减曲线论时讲道，“有这样一种理论，按照它的说法，只在恢复时期才可以有高速度发展，一进入改造时期，建设速度就应当逐年急剧减低，这个理论叫作‘递减曲线’论。这种理论是为我们的落后辩护的理论。它和马克思主义，和列宁主义毫无共同之处。它是一种蓄意让我国永远保持落后状态的资产阶级理论”。见斯大林（1930），《斯大林全集》第十二卷，第303页，人民出版社，1956年5月。

26. 2009年，中国的广义货币供应量（M2）增速达到27.68%。

27. 本书所采用的数据为于2015年10月更新的世界经济展望数据库数据。

28. 罗伯特·艾伦（2015）认为，日本在经济高速发展的同时，其与西方在资本/劳动力比率、教育/劳动力比率和生产率等方面的差距不断缩小，到1990年已经赶上西方。这使得此后日本经济增速只能和世界技术前沿的拓展速度一致。

29. 实际上，三次产业结构的变化或服务业比重的提高，每个百分点GDP增长的就业贡献度也在显著增加，稳就业对稳增长的要求有明显降低。根据夏斌（2016b），中国GDP每增长一个百分点所创造的就业人数已从危机前的90万人增加到2015年的193万人。

30. 《毛泽东选集》第二版，第一卷，第211—212页，人民出版社，1991年6月。

31. 也可以说，这是一种担忧，即担忧“取乎其中，得乎其下”，导致实际增速低于合意增速。

32. 1963年5月，毛泽东同志在听取国家计委领导小组汇报“三五”计划初步设想时谈道，“要记住过去几年的教训……留有余地，过去讲是讲了，但没有做。这几年做得好些，要保持下去”。引自《中国十个五年计划研究报告》，第260页。

33. 《李富春选集》，第253页，中国计划出版社，1992年5月。

34. 《李先念文选》，第423页，人民出版社，1989年1月。

35. 《中国十个五年计划研究报告》，第550页。

36. “朱镕基总理在九届全国人大四次会议上作的报告（摘要）”，《人民日报》，2001年3月6日。

37. 要实现在20世纪末较1980年翻两番的目标，1981年和1982年的年均必要增长率为7.2%。根据1990年国务院《政府工作报告》，要在20世纪末实现翻两番目标，90年代的年均必要增长率为5.4%。

38. 邓小平（1979），“关于经济工作的几点意见”，《邓小平文选》第二卷，第196页，人民出版社，1994年10月。

39. 《朱镕基讲话实录》第三卷，第62页，人民出版社，2011年9月。

40. 《毛泽东选集》第二版，第一卷，第220页，人民出版社，1991年6月。

41. 李富春同志在总结“大跃进”教训时，认为中央工作的偏差主要出现在1960年。“在1960年又定了一个‘以钢为纲’的1840万吨钢的高指标，并提出‘开门红’‘满堂红’、第二本账，基本建设战线拉得更长（1960年基本建设投资完成384亿元，比以往任何一年都大得多）。下半年，为着争一口气，在财力和物力严重不足的情况下，仍然集中力量保钢”。见《李富春选集》，第270页，中国计划出版社，1992年5月。

42. 《毛泽东选集》第二版，第一卷，第221页，人民出版社，1991年6月。

歼灭战

在面临严重经济污染，经济下行压力大的情况下，战略上的持久需要战术上的歼灭作为保障。只有通过歼灭战，彻底解决阻滞经济增长的关键障碍，才能赢得中国经济的向好前景。不过，目前存在一种将持久战与歼灭战对立起来的观点。要破除这一认识误区，就需要阐明歼灭战的内涵和基本原则。

歼灭战是军事学术语，是中国共产党在第二次国内革命战争、抗日战争、第三次国内革命战争中坚持的基本战术原则。歼灭战与击溃战相对应，是指给敌以歼灭而非仅仅停留在给敌以杀伤。正所谓“伤其十指不如断其一指”[注]。其中，“断其一指”便是歼灭战，“伤其十指”便是击溃战。

就经济工作或新常态下的经济持久战而言，歼灭战就是要彻底破除经济运行中存在的关键体制性障碍，而非仅仅是有所突破；就是要彻底治理主要的经济污染，而非仅仅是有所抑制。

就军事学上的歼灭战而言，它有两个相互关联的基本原则。一是集中优势兵力，各个歼灭敌人。毛泽东同志在《中国革命战争的战略问题》中指出，“歼灭战和集中优势兵力，采取包围迂回战术，同一意义”。[注]

二是以歼灭敌人有生力量为目标，不以保守和夺取地方为主要目标。毛泽东同志在《集中优势兵力，各个歼灭敌人》一文中指出：

> 集中兵力各个歼敌的原则，以歼灭敌军有生力量为主要目标，不以保守或夺取地方为主要目标。有些时机，为着集中兵力歼击敌军的目的，或使我军主力避免遭受敌军的严重打击以利休整再战的目的，可以允许放弃某些地方。只要我军能够将敌军有生力量大量地歼灭了，就有可能恢复失地，并夺取新的地方。因此，凡能歼灭敌军有生力量者，均应奖励之……但是，凡在敌我力量对比上能够保守或夺取的地方和在战役上战术上有意义的地方，则必须保守或夺取之，否则就是犯错误。注

就经济工作或新常态下的经济持久战而言，歼灭战也有相应的两条原则。

一是集中力量。在改革开放之前的经济工作中，歼灭战并不是一个陌生的术语，它常常成为指导经济工作的重要原则。作为新中国成立后经济工作的主要领导人之一的李富春同志在不同时期、多个场合均强调要坚持集中力量打歼灭战的原则。比如，1953年在谈到第一个五年计划编制应注意的问题时，他指出：

> 必须抓紧对国家工业化有决定意义的建设项目，集中力量打歼灭战；决不能也不应分散力量，处处建设，百废俱兴。经济建设也像作战一样，如果四面出击，或者分兵把口，就必然顾此失彼，陷于被动。注

又如，1960年在总结“大跃进”教训时，他指出“基本建设必须集中力量打歼灭战”注。此外，余秋里、李先念等经济工作领导人也都提出过要集中力量打歼灭战。

改革开放后，经济工作中仍强调集中力量打歼灭战的原则。比如，朱镕基同志在关于提升民航服务质量、推动江西发展、铁路建

设、化肥厂建设、农村电网改造的讲话中均提到要集中力量打歼灭战注。

就新常态下的持久战而言，集中力量就是要集中财政、税收、金融、改革、舆论等各方面的力量，就是在面临多种问题时，要根据主要矛盾和矛盾的主要方面选择一段时期解决重点，而不是四面出击。

二是以彻底治理经济污染、实质性推进改革，而不以维持较高的短期增速为主要目标。换言之，在必要时可以“先退一步”。在推进去产能、清理僵尸企业、去杠杆乃至推进改革的过程中，都需要坚持这一原则。

---

1. 《毛泽东选集》第二版，第一卷，第237页，人民出版社，1991年6月。
2. 《毛泽东选集》第二版，第一卷，第237页，人民出版社，1991年6月。
3. 《毛泽东选集》第二版，第四卷，第1199—1200页，人民出版社，1991年6月。
4. 《李富春选集》，第104页，中国计划出版社，1992年5月。
5. 《李富春选集》，第254页，中国计划出版社，1992年5月。
6. 《朱镕基讲话实录》第一卷第61页、第76页、第187页、第188页、第258页、第259页，第二卷第240页，人民出版社，2011年9月。

速决战

“战略的持久战，战役和战斗的速决战，这是一件事的两方面”。[注]目前，不少人将持久战与速决战对立起来，显然是忽略了战略和战役、战斗的差别，忽略了战略持久与战术速决的辩证统一。

由于中国经济在发展过程中已经积累了很多深层次问题，期望短时间内解决所有问题，实现经济的V型反转既不现实，还可能会诱发诸多风险，因此，适应和引领新常态，需要战略上坚持持久战。但是，具体到每个问题，每个问题的某一个或某些具体环节，即所谓的战役和战斗，则需要速决而非持久。

比如，面对互联网金融领域的非法集资、庞氏融资乱象[注]，面对一线城市房价的持续暴涨[注]，面对商标注册证用纸缺乏无法印商标注册证[注]等具体问题，显然应该速决，而非久拖不决的所谓持久。

又如，金融监管体制改革也需要速决。一方面，不尽快进行金融监管体制改革，难以满足对金融风险进行积极防御的要求。另一方面，久拖不决将严重影响相关金融监管部门人员的士气，不利于其全身心投入监管中。

“速决战不是心里想要如此做就做得成功的，还须加上许多具体的条件。”主要条件包括准备充分或具有预案，干部的积极有为和部门间的有效协调与配合，等等。不具备这些条件，而求速决，是不可能的。

“在一般的速决原则之下，反对不正当的急躁性是必要的。”对于一些“堰塞湖”性质的严重问题，比如金融领域的隐性担保和刚性兑付，应充分认识到若不具备配套条件，单纯地解决这些问题，可能带来更大的负面效应，应给予必要的耐心和持久。

关于歼灭战和速决战，一个经典案例是1998年8月19日财政预算调整方案确定后，对投资项目的集中审批。刘国光主编的《中国十个五年计划研究报告》描述了这一事件：

> 方案确定后，为了使新增投资计划尽快下达，尽早发挥拉动经济增长的作用，由国家计委牵头，成立了由财政、银行等有关部门组成的加快基础设施建设领导小组，下设农林水利、交通通信、城市基础设施、电网、粮库、住宅6个评审组，采取集中办公、联合评审的办法，加快审批进度。在符合程序，保证质量的前提下，到1998年8月底之前，所有项目投资计划全部下达。在如此短的时间里，审批完这样多的投资项目，这在中国建设史上还是首次。之后，为了使新增国债投资在年内形成尽可能多的工作量，国家计委还会同有关部门组成检查组和稽查组，督促资金及早到位，项目及早开工，并加快建设进度，保证工程质量。注

1. 《毛泽东选集》第二版，第一卷，第233页，人民出版社，1991年6月。
2. 见本书第五章。
3. 见本书第六章。
4. 根据《北京晚报》2016年4月7日的报道“半年拿不到一张证”，从2015年8月21日起，商标注册证便从未发放，原因竟然是印注册证的纸没有了，所以印不出来。当日工商总局新闻发言人的回应“工商总局新闻发言人：5月底前将积压的商标注册证全部发放”则证实了这一报道。
5. 《中国十个五年计划研究报告》，第624页。

第四章 调整与调控

> 为什么在实现四个现代化的过程中，会出现调整或部分后退的问题呢？这是因为，如果不调整，该退的不退或不退够，我们的经济就不能稳步前进……只有某些方面退够，才能取得全局的稳定和主动，才能使整个经济转上健全发展的轨道。
>
> ——邓小平（1980）

根据第一章的分析框架，考虑到后发优势的客观性，战略上坚持持久战主要有两个着力点。一是治理经济污染，修复和优化经济生态；二是增强体制可改革性并推动改革。若经济污染不能得到有效治理，经济生态长期得不到修复；若体制可改革性大幅减弱，改革不能实质性推进，即便存在较强的后发优势，经济也将陷入长期停滞。在第六章讨论体制可改革性之前，本章首先关注经济污染的治理。治理经济污染，修复经济生态特别是循环流转意义上的经济生态，关键是推动调整——“退且退够”，同时辅之以适当的调控，避免经济生态因调整造成恶性循环。

两类分析框架

新动能与旧动能

在讨论经济新常态、经济转型时，新动能—旧动能是学术界特别是政策研究界常用的一个分析框架[注]。从要素层面上看，新动能通常是指创新所带来的技术进步或全要素生产率的提高；旧动能则是资本和劳动力投入。从产业及企业层面上看，新动能通常被理解为新经济、新产业、高技术产业及创业企业；而旧动能通常是指传统产业、现存企业。基于这一框架，经济转型过程通常被理解为新旧动能之间的转换，是新动能的培育和成长，旧动能的削弱与衰减。经济新常态正是新旧动能转换的时期。由于新旧动能在力量上的不对称性，新动能的成长与旧动能的消减在进程上的不一致性，近年来经济增速经历了并且正在经历着持续下滑，且未来下行压力仍然较大（夏斌，2016b）。

新动能—旧动能框架目前已经被普遍接受，且有其突出的优势。

首先，这一框架与现有政策话语体系有很高的衔接度，通俗易懂，符合公众思维习惯。比如，通过新旧动能力量的强弱对比及变化态势，该框架可直观地解释经济增速的变化。又如，在要素层面，新旧动能转换就是由更多依靠资本、劳动力投入向更多依靠技术进步的转换，这实际上就是从要素驱动到创新驱动。

其次，这一框架在产业层面也有较强解释力。钢铁、水泥等重化工业一般被称为传统行业或传统动能，它们在21世纪头十年快速发

展，需求可能已经接近甚至达到历史峰值[注]。近年来，这些传统产业出现了严重的产能过剩，对经济增长的支撑作用显著减弱。高技术企业、战略性新兴产业等则被视为新动力或新动能，它们的增长速度相对更快，对经济增长的支撑作用不断增强。不过，由于传统产业和新兴产业在体量上的巨大差异，新动能力量虽然快速壮大，但仍不足以抵消传统产业增速下降留下的缺口，从而导致经济增速的持续下降。

最后，这一框架还具有明确的政策导向性。在新旧动能转换框架下，政策含义一目了然，那就是要加快培育新动能，发展新经济。同时，为了避免经济增速的快速下滑，还需要尽可能延缓旧动能的削减进程。

不过，这一框架也有明显缺陷。首先，与经济增长理论不能有效结合。本书的主题是讨论中国的中长期增长，经济增长理论正是讨论中长期增长的主流框架，也最具解释力。以要素层面上的动能为例，根据经济增长理论，资本、劳动力和技术进步是经济增长的三大动能，一直都存在，并无新旧之分。不同经济体在同一时期，同一经济体在不同发展阶段的差别仅在于，三大动能对经济增长的贡献程度存在差异。也就是说，若严格遵循经济增长理论，更确切的表达不是新旧动能转换，而是动力结构的变化。

其次，所隐含的政策含义可能会导致决策陷入误区。一种可能是政策出发点与结果的偏差。加快培育新动能、新产业的政策诉求很可能打破政府与市场之间的合理边界，导致产业政策泛化，反而会干扰市场的公平有序竞争。延缓旧动能削弱的进程，降低其衰减速度，又可能延误“拖不得、熬不起”的结构调整。另一种可能是忽略旧动能这一重要增长引擎。比如，石油、电力等行业通常被视为传统产业，属于旧动能。但是，通过放宽准入，加强竞争，也可释放可观的增长潜力（刘世锦，2015b）。其实，许多传统制造业部门都可以通过质量改进、技术升级、品牌培育等提高附加值，释放增长潜力。

最后，该框架忽略了宏观经济层面存在的问题。新旧动能转换框架具有要素层面和行业层面的含义，但并没有宏观层面的意义。然而，无论从国内外经济发展实践看，还是从经济学理论看，任何一个经济体经济的持续发展都离不开一个基本稳定的宏观经济环境（世界银行经济增长委员会，2008；鲍莫尔、利坦和施拉姆，2008）。若宏观经济环境不稳定，这一框架意义下的新旧动能转换可能就无从谈起。

循环流转与经济发展

考虑到新动能—旧动能框架的以上缺陷，我们倾向于引入另一类分析框架——循环流转—经济发展框架。熊彼特的经济发展理论是这一框架的理论源头。他区分了经济运行的两种状态：循环流转和经济发展。

循环流转是一种稳态或均衡，所描述的状态是，“这种生活年复一年地基本上同样地在渠道中流动着——就像血液在生物有机体中循环一样”[注]。在当前语境下，可以将循环流转理解为没有增长，或全要素生产率几乎没有贡献的增长。

经济发展则是循环流转状态的中断，是由企业家的创新——建立新的生产函数或引入生产手段的新组合——所驱动下的一种状态。“仅仅是经济的增长，如人口和财富的增长所表明的，在这里也不能称作是发展过程。因为它没有产生在质上的新的现象，而只有同一种适应过程，像在自然数据中的变化一样……我们将这种增长看作是数据的变化。”[注]在当前语境下，熊彼特意义上的经济发展可以直接理解为创新发展状态或全要素生产率不断提高的经济发展状态。

在今天提倡创新发展的时代背景下，循环流转与创新发展这两种状态通常会被对立起来，并且厚此薄彼，褒扬和追求创新发展，贬低和避免循环流转。即便在熊彼特的理论体系中，两者也是对立的。“你不管把多大数量的驿路马车或邮车连续相加，也绝不能从而获得一条铁路。”(注)

实际上，在经济增速持续下行的背景下，不应将循环流转和创新发展对立起来。而且，循环流转和创新发展并不能覆盖经济运行状态的全部。除此之外，经济衰退也是不得不考虑的一种状态。虽然循环流转并不能带来创新发展，却是创新发展的前提或必要条件。一个经济体，只有先达到循环流转状态，才可能实现创新发展。若处于经济衰退甚至大萧条状态，经济连基本的循环流转都不能实现，创新发展是无从谈起的。

基于循环流转—经济发展框架，面对当前经济的持续下行且下行压力仍然较大，我们的确需要追求创新发展状态，但更优先或更基本的是确保经济可以循环流转，不陷入经济衰退状态。目前，产能过剩、僵尸企业、高杠杆、通货紧缩等经济污染问题对经济的循环流转已造成很大障碍。若循环流转受到严重影响，创新发展则无从谈起。因此，战略上坚持持久战，首先需要治理阻滞循环流转的严重经济污染，需要去杠杆、化解产能过剩、清理僵尸企业等。同时，在治理现有经济污染的同时，还需要避免制造新的经济污染，比如债务—通缩循环、金融危机等。

解决循环流转问题与解决创新发展问题所需要的手段或工具是存在显著差异的。其中，循环流转主要靠调整和宏观调控来解决，目标是治理经济污染，修复经济生态，维持宏观经济环境稳定，使经济可以依靠市场的力量得以循环往复。创新发展则主要靠改革来解决，目标是建立创新友好型的经济结构，激励企业家进行生产性活动而非非生产性活动。

---

1. 与新动能—旧动能框架本质一致，但表述略有不同的是新动力—旧动力、新经济—传统经济、新产业—传统产业等分析框架。

2. 刘世锦（2015）。

3. 熊彼特，《经济发展理论》，商务印书馆，1991年，第68页。

4. 熊彼特，《经济发展理论》，商务印书馆，1991年，第71页。

5. 熊彼特，《经济发展理论》，商务印书馆，1991年，第72页。

改革、调整与调控

改革开放三十多年来，中国经济正是围绕改革、调整和调控三条主线运行的。调整和调控负责纠正发展中出现的宏观失衡现象，治理经济污染、修复经济生态，使经济运行回到良性循环的轨道；改革为经济的创新发展注入持续的驱动力。新常态下实施持久战战略，同样需要围绕这三条主线，既要靠全面深化改革，也要靠及时有效调整，同时辅之以合理的调控[注]。其中，调整和调控都要服从阶段论。调整要体现阶段论，不能形成“前低后高”的调整很难说是实质性调整；调控要适应阶段论，要以阶段论为前提，调控的目的不是为了实现经济反转。同时，调整和调控也需要打好歼灭战。

调整与改革

随着改革开放的持续推进，改革这一术语已家喻户晓。对于调整，人们要么相对陌生，要么对其理解模糊或有较大分歧。为避免不必要的误解，有必要首先明确调整的基本内涵。

在本书中，调整特指政府主导或需要政府发挥重要作用的结构调整[注]，是为治理经济污染、优化经济生态，使经济复归至循环流转状态的调整，其基本内涵是“该退的要退，且要退够”，在经济上通常会表现为增速的下降[注]。显然，本书界定的调整与日常人们所谈论的经济结构调整是存在较大差异的。明确这一差别非常重要，可以避免许多不必要的争论。

将调整限定为政府主导的以治理经济污染为目标的退且要退够，有三方面的合理性。首先，便于问题聚焦，避免调整的范畴泛化。其次，可以在概念上保持改革、调整和调控一定程度的一致性。改革和（宏观）调控均为政府主导。最后，具有充分的历史依据，并未脱离常规的政策术语体系。调整作为政策术语在中央经济工作指导方针中出现，最早可追溯至1960年中央提出的以调整为核心的八字方针“调整、巩固、充实、提高”。当时，调整还包括生产关系的调整，即变革[注]。不过，从具体举措看，调整的主要内涵还是强调国民经济要退，且要退够，以使严重失衡的国民经济结构实现再平衡。当然，这一时期，整个经济体制还是计划经济。改革开放以来，由于改革已经作为一个独立的概念并成为核心任务，调整便不再具有改革的内涵，主要是指“退且要退够”[注]，1980—1982年及1989—1991年的调整如此，1998—2000年的调整亦是如此。

调整与改革在实践中是相互联系、相互制约的。早在改革开放之初，两者的关系便被高度重视。刘国光（1979，1981）指出，“如果我们不对严重失调的比例关系进行调整，经济体制的改革特别是全局改革是难以着手进行的；另一方面，如果我们不对现行的不合理的经济体制进行必要的改革，那么经济调整也是难以收效的”。新常态下实施持久战战略，两者的关系同样须高度重视。一方面，调整需要改革的支撑，改革也需要调整的配套。比如，去产能、清理僵尸企业、去杠杆等调整任务就需要官员绩效考核体制、财税体制、金融体制、国资管理体制等方面的改革作为配套。缺乏这些改革，上述调整或对经济污染的治理是难以收效的。换言之，需要通过改革的方法推动调整或结构调整。供给侧结构性改革一词便集中体现了这一关系。根据权威人士的解读，供给侧结构性改革就是用改革的办法推进结构调整。另一方面，改革也依赖于调整。以金融改革为例，要让市场在金融资源配置中起决定性作用，若不能清理僵尸企业，不能去除政府对

国有企业的隐性担保，则市场化导向的金融改革将会导致金融资源配置结构的进一步扭曲（赵昌文和朱鸿鸣，2015）。

调整与改革也是相互区别的。调整与改革的根本差别在于解决的是经济增长的不同问题，是不同的手段或工具。调整针对的主要是循环流转，通过退且退够，治理经济污染，修复经济生态，使经济得以重新循环流转起来。改革主要针对的是经济发展或创新发展，在经济已经处于循环流转状态的基础上，通过改革经济体制中不合理的部分，为后发优势的充分发挥，为创新和经济发展营造好的制度环境。

调整和改革可能被混淆。一个例子是，近来对供给侧结构性改革的解读、延伸理解及疑惑。比如，有观点认为，避开国企改革讨论供给侧改革是不得要领的，国企改革才是货真价实的供给侧改革[注]；担忧供给侧改革变成行政力量调结构[注]。显然，这是将供给侧结构性改革与供给侧改革混淆了。这一混淆，部分由于供给侧结构性改革这一术语的构词法，人们习惯于将供给侧结构性改革简称为供给侧改革；部分则在于未能从理论上区分改革与调整的差异，将调整与改革混淆了。若将供给侧结构性改革的主要任务——如去产能、清理僵尸企业、去杠杆——理解为调整，将调整理解为政府主导下的退，当前的很多疑惑就自然会消失。

需要指出的是，这种混淆具有不可忽视的巨大潜在危害。套用美国政治思想家乔·萨托利（Giovanni Sartori）的话[注]，那就是如果改革和调整定义得不正确，到头来我们会危险地拒绝我们并没有充分认清的东西，反而得到某些我们根本不想要的东西。可以说，混淆改革与调整的最大潜在危害在于导致改革与调整之间的相互否定。

一方面，可能导致改革的污名化，用调整来否定改革。改革通常意味着改革红利，而调整则不然。去产能和清理僵尸企业强调的是退且要退够，短期内不可避免地将对经济指标（包括GDP增速、财政收入

等）造成收缩效应。若将改革与调整混淆，可能会导致不少人因调整所带来的收缩效应而怀疑甚至否定改革。这将不利于凝聚改革共识，会降低体制的可改革性，从而影响全面深化改革的推进。

另一方面，可能会对调整造成约束，用改革来否定调整。调整的确需要改革的配合及市场机制作用的发挥。不过，中国经济仍具有典型的转轨特征，社会主义市场经济仍不完善，当前累积的许多结构性问题正是非市场因素带来的。解铃还须系铃人，调整必然需要运用必要的行政手段。但就改革整体而言，意味着行政手段的弱化。若将改革与调整混淆，可能会导致不少人因调整过程中集中使用行政手段而怀疑调整的正当性。这将不利于结构调整的实质性推进，不利于解决当前经济生态所存在的突出问题。

某些情况下，可能需要区分调整与改革的优先序。1980—1982年，调整被确定为中心环节，李先念同志提出，“改革要继续进行，但要有利于调整，服从调整”[注]。刘国光（1981）也指出，“克服当前经济困难和潜在的危险，使国民经济走上协调稳定发展的轨道，靠什么呢？解决这些问题，既要靠调整，又要靠改革。但是，近期内最主要的是靠调整，今后几年的经济工作要继续以调整为中心”。确定调整和改革的优先序，目的不是为了说明谁更重要，而是为了更好地统筹推进改革与调整。如果以调整为主，那么就应按照对调整的利弊来决定改革的轻重缓急；如果以改革为主，那么就应按照对改革的利弊来决定调整的轻重缓急。如果两者同等重要，则应该求最大公约数，并赋之以优先级。在调整阶段或“前低”阶段，改革与调整将会同时推进，但需要将完成调整任务放在相对更加重要的位置，并将调整作为推进改革的重要载体。

调控与改革

调控与改革之间的区别大家已充分认识到。前者更关注短期宏观经济稳定，后者更关注经济体制对经济基础的适应性。不过，两者也相互联系。尽管存在寓改革于调控的情形[注]，但两者之间的关系主要还是体现为以下两种情形：调控促进改革和调控耽误改革。

合理的调控可以为改革的顺利推进创造条件。改革开放以来的经验表明，改革通常需要一个适宜的宏观经济环境。同时，考虑到某些改革对经济社会稳定的确可能存在一定的短期冲击[注]，需要辅之以对冲性的调控政策。比如，1998—2000年在大力推动国有企业改革的过程中，曾通过积极的财政政策和并不紧的货币政策，以确保经济的基本稳定来创造或稳定就业岗位。

不过，调控也很可能耽误改革。为了实现增速目标，总体上看有两种方法：一种方法是改革；另一种方法则是调控或刺激。这两种办法的优劣利弊非常明显。前者通常着眼于长期，难以兼顾短期增长目标；而后者则着眼于短期，难以兼顾长期增长目标。实践中，两者也常呈现相互替代的关系。若用调控或刺激稳住了增速，改革的必要性和紧迫性也就减弱了。正如厉以宁（2013）所言，“宏观调控的依赖性容易产生误导：既然宏观调控这么灵，改革干什么？实际上，这耽误了改革”。2009年的大规模刺激政策，尽管使中国经济短期内实现V型反转，但也造成严重的经济污染或结构扭曲（如产能过剩、僵尸企业、高杠杆等）。不但改革出现一定程度的停滞，而且还增加了改革的难度或任务（比如，数量众多、规模庞大的政企不分的地方政府融资平台公司的涌现）。与此同时，欧债危机后，国际货币基金组织为希腊等重债国开出的结构性改革“药方”的一个重要特征便是紧缩性政策。为此，大众媒体乃至一些专家学者也把刺激贬义化，将改革与调控对立起来[注]。比如，余永定（2016b）提出要采取大规模财政刺激政策，批评者甚多，其主要理由便是，这是要刺激而不要改革（《国际经济评论》编辑部，2016）。

实际上，调控到底对改革构成阻碍还是提供支撑，关键取决于调控的力度。若力度过大，处于主导地位，则可能对改革构成阻碍。若力度适中，处于辅助地位，则能对改革提供必要的支撑。

调整与调控

调整与调控的区别也非常明显。调控是宏观调控的简称，通常指财政政策和货币政策。从当前流行的供给侧—需求侧框架看，调整主要是从供给侧出发，调整的是供给及供给结构。调控则主要是从需求侧出发，对需求及需求结构产生影响。无论是财政政策，还是货币政策，影响的主要都是需求和需求结构。

调整与调控也是相互联系的，两者需要相互配合。从供给侧—需求侧框架看，需求侧和供给侧需要兼顾。以金融资源合理配置为例，一方面，需要属于调控范畴的适宜货币政策提供总量合理的流动性。另一方面，则需要属于调整范畴的清理僵尸企业，以避免资金不断地流入低效率部门。从持久战的视角看，调整主要是通过“退且要退够”来治理经济污染，修复经济生态；调控则是为了保证调整的顺利和有效，保证退而有序，退而有效，同时，尽可能避免在退的过程中，引发恶性循环（如债务—通缩循环），从而避免出现经济生态不仅未修复反而进一步恶化的情况。

总结中国经济史上的数次调整，可以发现调整常常与调控相互配合。在就业压力不大、通货膨胀是经济社会运行中的突出问题时，调整通常伴随同方向的调控，即紧缩性调控政策。而在就业压力大、通缩风险大的情况下，调整则通常需要反方向的调控，即扩张性的调控政策作为配合。

值得注意的是，当调整需要扩张性的调控政策配合时，除非处于危机状态，两者是有主次之分的。换言之，调控政策只是为了配合调整而实施的。从逻辑上看，是先有调整再有调控，否则，可能出现只见调控不见调整的情况。从力度上看，调控的力度也应小于调整，目的是为了确保调整带来的收缩效应可控，积极稳妥地退。

---

1. 刘国光（1981）指出，“克服当前经济困难和潜在的危险，使国民经济走上协调稳定发展的轨道，靠什么呢？解决这些问题，既要靠调整，又要靠改革”。在当时，调整与调控尚未分离。

2. 由市场力量主导的结构调整或结构变化，与当前三次产业结构的显著变化，不属于本书讨论的范畴。不过，这并不否认政府主导的结构调整需要遵循市场规律，利用市场机制。实际上，调整的目的就是为了修复经济生态，使市场机制更好地发挥作用。

3. 熟悉股票市场的读者可能更容易理解这一概念，在股市中，所谓调整就是股价的暂时下跌。调整一词出现之处便有退的内涵。时任国务院副总理、计委主任李富春同志讲到1961年计划要执行“调整、巩固、充实、提高”八字方针时，毛泽东同志插话说，你这意思就是休整的意思，和部队在两个战役间有休整一样。今年可能是就地踏步，休养生息。见刘国光（2006）。从新中国成立后的几次典型调整看，每次均伴随着经济增速的显著下降。夏斌（2016a，第XV页）也认为“调整，意味着经济增速要下来”。

4. 刘国光（2005，第186页）。之所以调整在当时有变革的内涵，是因为尚未明确提出改革的概念。

5. 调整在一定程度上甚至可以理解为对经济增长的限制，见傅高义（2013，第357页）。当然，这种限制是对不可持续的经济增长的限制。

6. 张文魁（2016）。

7. 吴敬琏（2016）。

8. 原话为：“如果民主（被定义者）定义得不正确，到头来我们会危险地拒绝我们并没有充分认清的东西，反而得到某些我们根本不想要的东西”，见乔·萨托利（1998，第13页）。

9. 《李先念文选》，第419页，人民出版社，1989年1月。

10. 2014年和2015年，央行将降息与利率市场化相结合，在降息的同时，放宽存款利率上浮幅度。

11. 比如，朱镕基（1999）提到，“目前我们还处在经济结构的调整期，老百姓看到社会的种种问题，对改革的预期也有不正确的理解，认为每一种改革都在使他们增加支出，所以不敢大胆地消费”（见《朱镕基讲话实录》第三卷，第378页，人民出版社，

2011年9月）。这意味着改革对于当期消费存在抑制，对于短期经济稳定是有一定冲击的。

12. 为此，新华社专门发表社论《刺激与改革之辩之一："微刺激"不等于"缓改革"》，以澄清刺激与改革并不对立，并非二选一的关系。见http://news.xinhuanet.com/fortune/2014-06/05/c_1110998218.htm。

新中国成立以来的四次典型调整

新中国成立以来，中国已经经历了四次典型且成功的调整[注]。其中，改革开放前一次，即1961—1962年的调整，它使经济得以从“大跃进”造成的巨大创伤中恢复。改革开放以来有三次，分别是1981—1982年的调整，1988年9月—1991年的调整，以及1998—2000年的调整。每一次调整后，新的快速增长周期都得以启动。

1961—1962年的调整

在“大跃进”严重破坏了国民经济的背景下，1961年1月，中共八届九中全会正式通过“调整、巩固、充实、提高”八字方针。这一方针一直贯彻到1965年。由于后三年，即1963—1965年的工作重心已由调整转向巩固、充实和提高，我们主要讨论1961—1962年的调整。当时，由于认识上的不到位，全面调整实际上是1961年下半年才开始的。这一期间，主要的措施包括五个方面。

一是大幅调低工业增速指标。“1962年工业总产值指标比1960年下降了47%，重工业下降了57%，轻工业下降了26%”[注]。就实际增速而言，1961年和1962年，工业总产值分别同比下降38.2%和16.6%。

二是大规模关停并转工业企业，化解产能过剩。由于“大跃进”期间摊子铺得太大，产能过剩非常严重，比如炼钢和炼铁能力只能利用35%和41%，水泥行业中大中型设备利用率只能达到一半，小水泥厂只有10%[注]。与此同时，工业企业亏损严重。1961年工业企业亏损27

亿元，1962年第一季度，中央11个工业部所属559个企业中，亏损的有223个，亏损面达40%[注]。为此，1961年和1962年关停并转了大量工业企业。1961年末和1962年末，国有工业企业数分别减少为7.06万个和5.30万个，分别比1960年末减少26.5%和44.8%。

三是大力压缩基本建设支出。1961年，国家财政支出中基本建设支出规模由1960年的354.45亿元下降至110.18亿元，降幅达68.9%，1962年又进一步下降至55.65亿元，同比下降49.5%。

四是大量精简职工和城镇人口。“大跃进”期间，职工人数和城镇人口数大幅增加。这一方面造成了大量冗员，影响了企业效益；另一方面也超过了农业生产水平能承受的限度。为此，中央决定大幅精简职工和城镇人口。其中，1961年和1962年精简职工目标分别为950万人和900万人以上，1962年精简城镇人口数目标为1300万人以上[注]。1962年末，国有职工人数3309万人，较1960年末减少1735万人，减少人数达1960年末职工人数的34.4%；被精简的职工大部分分流至农村从事农业生产。同期，城镇人口下降1414万人。

五是实施紧缩的财政及货币政策。“大跃进”期间，财政赤字和贷款余额大幅增加。1958—1960年，财政赤字分别达到20.74亿元、56.05亿元和71.39亿元。为了实现财政平衡，1961年财政支出大幅缩减，较1960年下降了287.59亿元，降幅达到44.7%；1962年又进一步缩减了61.21亿元，降幅达17.2%。1960年末，贷款余额达983.9亿元，是1957年末的3.48倍。1961年末和1962年末，贷款余额分别为814.8亿元和691.7亿元，同比分别下滑17.1%和15.2%。1961年，由于货币投放过量，城市居民消费价格指数和商品零售价格指数分别上涨16.1%和16.2%。为了抑制通货膨胀，1962年现金回笼19.2亿元，流通中的现金余额106.5亿元，同比下降15.3%。

1961—1962年的调整为危难时机的中国找到了生路[注]。1962年底，国民经济形势已明显好转，财政收支基本平衡，通货膨胀得到抑制，迎来了改革开放前新中国经济史上增长质量最好的一个阶段。

1981—1982年的调整

尽管1979年4月中央工作会议已决定实施国民经济调整，提出“调整、改革、整顿、提高”八字方针，“但因全党认识很不一致，也很不深刻，所以执行得很不得力”[注]，“国家预算内安排的基本建设投资减得很不够，行政费用还继续增加，这就使各项开支的总和超过了财政收入。1979、1980两年，连续出现很大的财政赤字，货币投放量过多，物价上涨”[注]。1980年底，中央做出“在经济上进一步调整”的决定，将调整作为经济工作的中心，要求改革要服从调整，在调整期间，改革的步子要适当放慢[注]。虽然1983—1984年中央仍决定继续调整，但从实际执行效果看，调整于1982年已经基本结束[注]。按照实质性调整的启动与结束时间，我们主要讨论1981—1982年的调整[注]，而非1979—1984年。

这一时期的调整主要是指“基本建设要退够，一些生产条件不足的企业要关、停、并、转或减少生产，行政费用（包括国防开支和一切企事业单位的行政管理费用）要紧缩，使财政收支、信贷收支达到平衡”[注]，以及把物价基本稳定下来[注]。

这一阶段的调整取得了积极成效，为接下来数年的经济快速发展奠定了基础。物价方面，维持了物价的稳定，CPI由1980年的7.5%下降至1981年和1982年的2.5%和2.0%。财政方面，维持了财政收支的基本平衡，财政赤字由1979年和1980年的135亿元和69亿元下降至1981年和

1982年的-37亿元和17亿元。货币方面，现金投放量大幅降低，由1980年的78.5亿元下降至1981年和1982年的50.1亿元和42.8亿元。

1981—1982年的调整为此后数年的经济快速增长奠定了基础。对于这次调整的成绩，陈云在1983年3月17日出席中共中央政治局常委和中央书记处书记会议的发言中表示："一九八〇年提出调整经济是对的，没有这个调整，就不会出现今天这样好的形势。"[注]

1988年9月—1991年的调整

由于经济过热以及实施的价格—工资改革"闯关"，1988年出现了严重的通货膨胀，极大地影响了经济社会秩序。"如果不进行治理整顿，使经济恢复到正常的发展轨道，必将严重威胁经济稳定和社会安定，各项改革也无法继续深入。"[注]为此，1988年9月，中央决定把1989年和1990年的工作重点放到治理经济环境和整顿经济秩序上来，启动了改革开放以来第二次典型的调整期[注]。

这一期间，除了加强物价管理、整顿市场秩序外，主要采取了以下调整措施，以求消除经济过热，把发展速度降到比较合理的水平，遏制通货膨胀，实现财政、信贷、物资、外汇的基本平衡等目标。

一是控制工业生产的增长速度。1988年10月，国家计委发布《关于控制当前全国工业生产过快增长的通知》。此外，国家计委还提出了限制生产和禁止生产的产品目录。

二是清理在建项目、压缩固定资产投资规模。1989年，全社会固定资产投资总额4410.4亿元，较1988年萎缩7.2%，考虑到1989年通胀率仍然高达18%，固定资产投资实际萎缩幅度更大。

三是紧缩财政和货币。1989年，财政基本建设支出487.1亿元，较1988年下降1.5%。1988年现金投放量达679.5亿元，1989—1991年则分别下降至210亿元、300.4亿元和533.4亿元。

这一期间的治理整顿得到了较为严格的执行，也达到了预期目标。物价方面，1988年通胀率高达18.8%，1989年略微下降至18%，1990年则显著下降至3.1%。工业增加值增速和经济增速则分别由1988年的15.3%和11.3%大幅下降至4.2%和5.1%。由于经济增速下滑过快，1990年货币政策已经有所放松。

1998—2000年的调整

受产能过剩、亚洲金融危机冲击[注]、金融风险大规模暴露[注]等因素的综合影响，国有经济整体陷入困境，1996年和1997年更是出现净亏损，亏损率分别达到192.3%和166.7%[注]。与此同时，大批国有企业员工下岗分流，1997年下岗员工达1200万人[注]。为此，1997年9月召开的党的十五届一中全会确定，用三年左右的时间，即1998—2000年，实现国企脱困目标。从1998年起，中国进入改革开放以来第三次典型的调整期，到2000年基本结束。这轮调整的主要举措有以下几个方面。

一是以纺织业为突破口，化解产能过剩。在各个产能过剩行业中，纺织业经营困难更为突出。进入20世纪90年代以来，纺织业便连年亏损，其中1996年亏损额高达78亿元[注]。1998年2月，国务院发布《关于纺织工业深化改革调整结构解困扭亏工作有关问题的通知》，提出从1998—2000年三年时间内压锭1000万，分流安置下岗职工120万人的目标。这意味着要去掉1/4的纺织业产能。为了保障目标的实现，国家实施了一系列支撑性政策，比如根据压锭量给予财政补贴和安排贴息贷款，银行呆坏账准备金核销，妥善安置分流职工，提高出口退

税率，改革自营出口权制度等。到2000年4月，纺织业压锭减员目标提前8个月完成。受益于产能过剩的化解和人员的分流，纺织业效益回升。除纺织业外，还推动了煤炭等行业的产能过剩化解。

二是在企业层面推动国有企业的调整。主要措施包括停止重复建设，减员增效、下岗分流，整顿企业领导班子(注)，抓大放小等。1998年末，国有工业企业数为6.47万家，较1997年末减少3.39万家，1999年末又进一步减少至5.07万家。1998年末，国企职工数为8809万人，较1997年末下降1957万人，下降幅度达18.2%。

三是实施扩张性的财政政策及不紧的货币政策。财政政策方面，财政赤字和用于基本建设支出的财政支出大幅增加。1997年，财政收支差额为赤字582.42亿元，1998—2000年分别大幅增加至922.23亿元、1743.59亿元和2491.27亿元，分别为1997年赤字规模的1.58倍、2.99倍和4.28倍。1997年，财政支出中基本建设支出规模为1019.5亿元，1998年和1999年分别增加至1387.74亿元和2116.57亿元，为1997年的1.36倍和2.08倍。货币政策方面，并没有实施偏紧或紧缩的货币政策。利率方面多次下调，一年期存贷款基准利率由1997年末的5.67%和8.64%分别下调至1999年末的2.25%和5.85%。货币供应量保持较快增加。1998年和1999年广义货币供应量M2增速与名义GDP增速之差为9.05个和7.83个百分点。

深蹲式调整与浅蹲式调整

尽管每次调整都伴随着增速的下滑，但从下滑幅度看，以上四次调整是存在显著差异的。前三次调整属于深蹲式调整，经济增速下滑幅度很大。其中，1961年和1962年GDP增速为-27.3%和-5.6%，而1959年和1960年增速则为8.8%和-0.3%。1981年增速为5.1%，较1980年低2.8个百分点，下滑幅度达35%。1989年和1990年增速分别为4.2%和

3.9%，分别较1988年下降7.1个和7.4个百分点，下滑幅度更是高达63%和65%。第四次调整属于浅蹲式调整，经济增速下滑幅度较小。1998年和1999年增速分别为7.8%和7.6%，分别比1997年下降1.4个和1.6个百分点，下滑幅度为15%和17%。

调整与调控的分野是这一差异的直接原因。调控主要是指财政政策与货币政策[注]。第一次和第二次调整中，调整与调控是同方向的，即以紧缩性的调控政策配合调整。第三次调整可分为前后两个阶段。在前期，调控方向与调整一致。“中国人民银行采取了一系列紧缩性的货币政策，包括对信贷规模的控制和检查，严格控制贷款规模，并一度停止对乡镇企业贷款，提高专业银行的存款准备金率，并相应地调整了利率政策。”在后期，由于1989年政治风波的干扰[注]，经济陷入过冷局面，加之企业资金不足，以三角债为代表的金融风险累积，宏观调控力度减轻甚至转向。第四次调整中，则在一开始便出现了调整和调控方向的明显分化。前几次调整中的紧缩性调控政策被舍弃，取而代之的是扩张性的调控政策，以对冲调整对增速和就业的冲击。

调整与调控的关系之所以发生显著变化，原因在于调整所面临的宏观环境和就业环境的变化（见表4.1）。

表4.1 四次典型调整的比较

		1961—1962 年调整	1981—1982 年调整	1989—1991 年调整	1998—2000 年调整
调整期经济增速		大幅下滑，1961 年下降至 -27.3%，较 1960 年下降 27 个百分点	显著下滑，1981 年下降至 5.1%，较 1980 年下降2.8 个百分点	显著下滑，1989 年和 1990 年分别下降至 4.2% 和 3.9%，较 1988 年分别下降 7.1 个和7.4 个百分点	小幅下降，基本稳定在 7.5% 以上。1998 年为 7.8%，较 1997 年下降 1.4 个百分点
实施背景	通胀	1960 年通胀率达到 16.1%，1961 年和 1962 年分别下降至 3.8% 和 -5.9%	1980 年通胀率达到 7.5%，1981 年和 1982 年分别下降至 2.5% 和2%	1988 年和 1989 年通胀率高达 18.8% 和 18%；1990 年和 1991 年分别下降至 3.1% 和 3.4%	1997 年通胀率为 2.8%，1998—2000 年调整期通胀率分别为 -0.8%、-1.4% 和 0.4%
	就业	大量城市就业岗位丧失，1962 年城市就业人数较 1960 年下降 1582 万人	就业不成为主要问题，1982 年城市就业人数较 1980 年增加 903 万人，其中国有单位职工数上升 611 万人	就业不成为主要问题，1991 年国有企业职工人数 10664 万人，较 1988 年增加 680 万人	就业形势相当严峻。1997 年国有企业职工人数已下降 183 万人，1998—2000 年更是分别下降 1957 万人、473 万人和 458 万人
调整与调控关系		同向：调整与紧缩性调控政策	同向：调整与紧缩性调控政策	前期同向（调整与紧缩性调控政策），后期反向（调整与扩张性调控政策）	反向：调整与扩张性调控政策
改革与调整关系		基本为调整	调整为首要地位	调整为首要地位（治理整顿期间，改革要围绕治理整顿来进行，并为它服务；对治理整顿不积极，就是对改革不积极）	调整与改革同时推进

一是宏观环境。前三次调整面临的基本背景是高通货膨胀。特别是，第三次调整期间，1988年通胀率高达18.8%，不仅扰乱了经济秩序，还引发了群众的广泛不满。第四次调整的背景则完全相反，当时

经济已经陷入了通缩局面。应对通胀和通缩的宏观调控政策本来就有显著差异。

二是就业形势。前三次调整的总体就业压力不大。第一次调整时，尽管意味着大量城镇就业岗位的丧失(注)，但当时政治环境好，且许多工人刚从农业转移到工业，再次向农业大规模转移并不会产生明显的社会稳定问题。第二次调整时，新增就业的空间大。在压缩基本建设的同时，发展轻工业，同时放宽了就业政策，扩大了就业。从城镇就业人数看，1981年末全民所有制和城镇集体所有制单位职工人数较上年末增加496万人，个体劳动者也增加了32万人。第三次调整时，由于国企家底仍然雄厚，并未造成大量失业。

---

1. 除特殊说明外，本小节所有数据均来源于《新中国60年统计资料汇编》。
2. 《中国十个五年计划研究报告》，第208页。
3. 《中国十个五年计划研究报告》，第204—205页。
4. 《中国十个五年计划研究报告》，第205页。
5. 《中国十个五年计划研究报告》，第206页。
6. 《中国十个五年计划研究报告》，第399页。
7. 《邓小平文选》第二版，第二卷，第354页，人民出版社，1994年10月。吴敬琏（1999，第375页）也补充到，“这个方针由于大上建设之风没有得到扭转与继续进行‘放权让利’的企业改革而没有能够落实”。刘国光（1981）补充到，“一些尚未摆脱‘左’的错误思想束缚的同志，对调整方针执行得很不得力甚至抵制”。
8. 1981年《政府工作报告》。
9. 刘国光（2006，第444页）。
10. 调整政策随着1982年9月的中共十二大而结束。见傅高义（2013，第423页）。
11. 在陈雪薇（2004）中，为历时五年的调整（1979—1984年）的第二个阶段。
12. 《邓小平文选》第二版，第二卷，第355页，人民出版社，1994年10月。
13. 刘国光（2006，第459页）。
14. 《陈云年谱·下卷》，第322页。
15. 《中国十个五年计划研究报告》，第515页。

16. 从调整一词的历史考证看，整顿和调整的内涵基本一致，调整最初是由整顿一词演变而来。1960年秋，国家计委在提交的《关于1961年国民经济计划控制数字的报告》中提出，1961年国民经济计划的方针应以整顿、巩固、提高为主。周恩来总理在审查报告中提出，对于国民经济计划的方针，与其提整顿，不如提调整，并建议增加充实二字，从而形成了“调整、巩固、充实、提高”的八字方针。见刘国光（2006）。

17. 1997年下半年亚洲金融危机爆发，加之危机中中国做出不贬值承诺，外需受到严重冲击。1997年中国出口增速为20.9%，1998年陡降至0.5%。

18. 由于贷款责任追究制度建立和金融监管加强等原因，在金融风险大规模暴露背景下，银行普遍出现惜贷现象。

19. 张文魁、袁东明，《中国经济改革30年：国有企业卷（1978—2008）》，重庆大学出版社，2008年4月，第89页。根据刘国光（2006，第617页），1996年和1997年国有企业净亏损分别达到378亿元和403亿元，1997年亏损面达到45%。

20. 《中国十个五年计划研究报告》，第615页。

21. 田丽、武勤英，“纺织行业压锭减员增效益”，《光明日报》，1999年11月29日。

22. 《朱镕基讲话实录》第三卷，人民出版社，2011年9月，第142页。

23. 尽管在计划经济为主导的第一次调整和第二次调整期间，乃至第三次调整期间，尚未出现现代意义上的宏观调控，但财政政策和货币政策一直存在。

24. 朱镕基（1991）指出，“真正的压缩是在1988年下半年到1989年上半年，银根抽得很紧……但治理整顿是一个痛苦的过程，压缩基建，抽紧银根，必然导致生产一度下降……但是，这个过程因1989年春夏之交的政治风波而受到了干扰，在那种特定的情况下，如不能保证工厂稳定生产，就不能保证社会稳定，因此就松动了信贷。要看到那时松动信贷是有其历史原因的。”见《朱镕基讲话实录》第一卷，第42页，人民出版社，2011年9月。

25. 1960年，全国城镇就业人员6119万人，较1959年增加730万人；1962年为4537万人，较1960年下降1582万人。

清理僵尸企业与去产能

当前存在的影响经济循环流转的主要经济污染是债务病和利润病，需要通过调整来解决。治理债务病主要是去杠杆，将在下一章讨论。本部分主要讨论如何通过调整，治理利润病。由于利润病的主要原因在于产能严重过剩和僵尸企业大量存在，因此，主攻方向也就是清理僵尸企业和去产能。

清理僵尸企业

僵尸企业是对日本资产泡沫破灭后出现的大量资不抵债但银行仍继续给予融资支持的企业的形象称呼。僵尸企业的大量存在正是日本经济长期低迷的重要原因。

在本书中，我们将僵尸企业界定为持续亏损，缺乏自生能力（林毅夫，2002），只有依靠金融机构的持续资金支持或政府救助才能基本维持运转的企业[注]。需要金融机构的持续资金支持是指该企业除向金融机构再融资之外的现金流不足以还本付息，甚至不足以支付利息，属于投机型融资，甚至庞氏型融资[注]。政府救助与政府补贴具有显著差异。如果企业承担具有一定公益性的项目，由于项目本身的现金流较少，需要一定的政府补贴才能达到预期收益率，此时的政府补贴是企业正常经营收益的组成部分。而政府救助类的补贴则不属于企业的正常经营所得。

与日本的僵尸企业相比，中国的僵尸企业存在三个重要差别。

首先，从所有制类别看，中国的僵尸企业主要是国有类僵尸企业。除此之外，只存在少部分对于地方政府及金融机构而言“大而不倒”的大型民营企业。

其次，从产业类别看，除产业类企业外，中国的僵尸企业还包括大量的地方政府投融资平台公司。这是我们容易忽略而又特别需要关注的。2009年以来，为配合稳增长或实施反危机刺激政策，地方政府成立了一大批投融资平台公司。从资产规模看，地方政府投融资平台公司已构成了地方国有企业的主体（周健奇和项安波，2015）。

由于缺乏相关数据，我们以地方国企作为替代，可以发现，地方投融资平台公司的盈利能力很低（见表4.2）。一是主营业务盈利能力差。2015年，地方国有企业主营业务利润（营业总收入营业总成本）或扣除投资收益后的营业利润仅为222亿元，较2014年下降88.7%，仅为同期净资产的0.11%。二是利润高度依赖于非经营性收益。2015年，扣除投资收益后的营业利润占利润总额比重更是仅为3.2%，有接近97%的利润来源于投资收益和营业外收支。三是僵尸企业的形成机理存在差异。20世纪90年代日本僵尸企业形成的主要原因在于资产泡沫期的债务大扩张和对不动产的大量投资，以及随后资产价格泡沫的破灭。中国国有类僵尸企业形成的主要原因则在于承担了政策性负担。具体而言，主要有两类政策性负担：其一是就业缓冲器，这与目前社会保障体系仍不完善以及国有企业职工的身份属性相关。一些产业类国企因此无法及时解决冗员问题，造成亏损或难以扭亏为盈。其二是稳增长，这一政策性负担与地方政府对GDP的追求相叠加，催生了相当一批政企不分的地方投融资平台公司，并大量投资收益率低的项目。

表4.2 国有企业经营效益情况表

	营业总收入	营业总成本	扣除投资收益的营业利润	利润总额	净资产	扣除投资收益的营业利润占利润总额比重	扣除投资收益的营业利润与净资产之比
2013 年	180342. 1	176818. 5	3524	7398	152213. 5	47. 60%	2. 32%
2014 年	186846. 1	184877. 7	1968	7485	171182. 8	26. 30%	1. 15%
2015 年	183010. 1	182788. 5	222	6879	195588. 8	3. 20%	0. 11%

注：由于期初数的调整，根据当年与上一年经营数据计算出的变化率与直接公布的变化率存在差异。

资料来源：财政部，笔者计算

僵尸企业的广泛存在会恶化经济生态，不仅扭曲金融资源、财政资源及其他公共资源配置，还会进一步累积金融风险。日本的教训表明，僵尸企业清理越迟缓，所付出的代价就越大。为此，需要尽快有效清理僵尸企业。

僵尸企业的产生和持续存在，很大程度上在于政府而不在于市场。清理僵尸企业，关键还在于更好地发挥政府的作用。

首先，要坚持阶段论，降低短期增速目标，去除或减少稳增长的政策性负担。只有这样，才能避免新的僵尸企业不断产生，并为抑制现有僵尸企业继续做大创造适宜的宏观环境。

其次，通过提供基本生活保障，转变择业观念，加强再就业培训，加快解决员工安置问题。员工安置是清理僵尸企业需要解决的核心问题。为了更全面理解国有类僵尸企业员工安置问题，明确解决思路，不妨将其与近年来农民工再就业和20世纪末国有企业职工安置问题做一个比较。全球金融危机后，由于劳动力、土地等成本的上升以及订单的流失，珠三角地区大量相对低端的劳动密集型企业倒闭或转移，这意味着大量的农民工丧失了原有就业岗位。但是，他们不是等待政府的安置，而是通过在当地重新寻找工作或向其他地区转移实现

再就业。为什么僵尸类国有企业职工总是被动地等待政府安置，而农民工却能够主动在当地甚至跨区域寻找新的工作岗位呢？主要原因在于国企职工身份(注)带来的“特殊待遇”预期及不当的择业观念。可以说，国企职工身份已是一种既得利益，从维护社会稳定的角度出发，需要予以考虑或给予一定照顾，通过提供一定补助以保障其基本生活。不过，与农民工的比较告诉我们，对于僵尸企业员工安置，关键还是在于改变职工的认识，在于重塑吃苦耐劳、自力更生的正确择业观念(注)。此外，1998年、1999年和2000年，城镇国企职工人数分别净减少1957万人、473万人和458万人。无论如何衡量，现阶段清理僵尸企业所带来的员工安置压力都要远远低于1998年。同时，经过上一轮经济高速增长期后，居民的财富存量已经不可同日而语，对于短期失业冲击的承受力大大强于20世纪末。所以，职工安置问题不应继续成为现阶段僵尸企业难以清理的借口。为了妥善解决员工安置问题，还应加强再就业培训，提高其再就业能力。在网络信息传播速度快、传播面大的背景下，还应优化社会维稳机制。

再次，强化金融监管和杜绝政府干预，避免因监管容忍和政府干预带来的金融机构持续向僵尸企业注入资金的行为。为什么金融机构仍向僵尸企业提供资金支持？(注)一个原因是避免风险的暴露或损失当期化。尽管监管部门关于不良贷款的确认有相应标准，但是在实践中自由裁量空间很大。在经济下行和风险暴露期，由于当期业绩考核压力和资本充足率监管压力，金融机构倾向于放宽不良贷款确认标准，只要仍在偿付利息，即便已经丧失还本的能力，很可能仍不会被纳入不良贷款。但是，一旦清理僵尸企业，则不得不计入不良贷款。关于金融机构放宽不良贷款确认标准的一个例子是上市银行不良贷款率与逾期90天以上贷款占比之间的关系从2015年开始发生了逆转（朱鸿鸣和雷薇，2015）。2014年及之前，上市银行不良贷款率高于逾期90天以上贷款占比，不良贷款的确认标准较逾期90天更严格；但是，2015年以来，上市银行不良贷款率则显著低于逾期90天以上贷款占比，这

表明不良贷款确认标准有显著放松。另一个原因则是政府的干预，特别是对当地法人金融机构的干预，使得金融机构对僵尸企业也不能压贷、断贷。目前，压贷、断贷成为舆论及政府口中的贬义词[注]，在一定程度上可以反映这种干预及干预的舆论基础。实际上，对于僵尸企业就应该及时压贷、断贷，这正是发挥经济手段或市场作用的体现[注]。

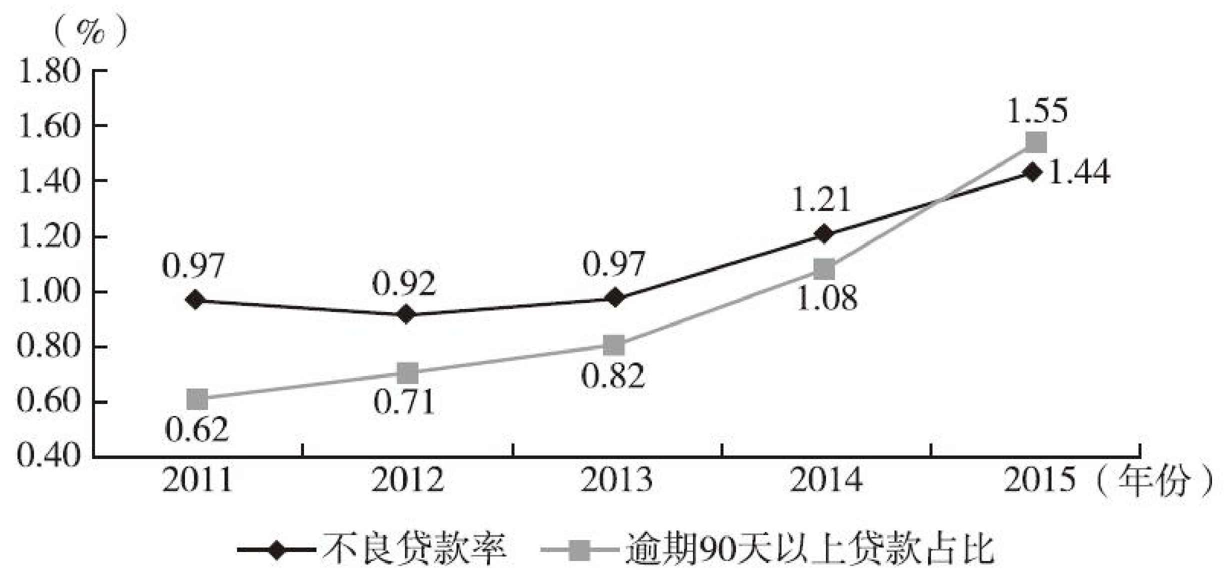


图4.1　上市银行逾期90天以上贷款占比与不良贷款率

资料来源：Wind资讯，各上市银行历年年报及2015年半年报

最后，加大对清理僵尸企业的财政支持或为地方政府清理僵尸企业提供融资机制。从经济角度讲，即便是拿钱直接养人，也比拿钱维持僵尸企业来养人合算[注]，但为什么僵尸企业仍持续存在呢？除了金融机构方面的因素外，从政府方面看，主要原因在于清理僵尸企业需要一次性或在短期内支付大量的员工安置成本，可能超过当地财政的承受能力，而维持僵尸企业则可以在相对较长一段时间内分摊成本，甚至可以把财政问题金融化，让金融机构承担成本。因此，要有效清理僵尸企业，除了加强金融监管标准，避免政府干预金融机构外，还需要加大对清理僵尸企业的财政支持。

考虑到僵尸企业主要是国有类僵尸企业，且清理国有类僵尸企业难度高于非国有类僵尸企业，需要将清理僵尸企业与国有企业改革结合起来。具体而言，就是加快推进以“管资本”为主的国有资本管理体制改革，解脱国有资本和特定企业的捆绑关系（陈清泰，2016），既去除所有制标签，避免金融机构因国有企业享有隐性担保而持续支持僵尸类国有企业，又可以消除员工的国有企业员工身份问题，降低员工安置难度。

此外，清理僵尸企业，要打歼灭战和速决战。歼灭战意味着需要集中力量，从财政、舆论、社会维稳、司法处置、再就业培训、金融监管等方面全方位集中支持僵尸企业清理所涉及的员工安置和债务处置问题。速决战是指在集中力量打歼灭战的保障下，不拖延，在全社会就业创造能力仍然较强，银行资本充足率和盈利能力仍然较高之前，尽快清理僵尸企业。

产能过剩与去产能

关于产能过剩，首先需要回答的问题是，如何判断产能真的过剩了呢？一种观点对产能过剩持怀疑态度。其论据是，即便是从现在各方都认为产能过剩最为严重的行业之一——钢铁行业来看，产能过剩也并不是什么新的判断。早在2010年前的近二十年里，相关部门一直认为钢铁产能过剩，但与此同时钢铁需求一直在大幅增长，钢铁行业的企业数量越来越多，规模也越来越大。如果我们假设企业都是理性，为什么会出现一边是产能过剩，一边是加速发展的情况呢？也有观点认为，由于产能存在虚报和瞒报现象，以产能利用率作为标准判断产能过剩不一定反映了真实情况，而未来发展对钢铁的需求量到底是多少也并不清楚（李若谷，2016）。

即便如此，我们总体上认为，产能的确过剩。这里所指的过剩并不具体指周期性过剩、结构性过剩和绝对过剩。周期性和结构性过剩肯定是存在的。问题是，如果仅仅是周期性和结构性过剩，需要中央政府如此高度的重视吗？很显然，判断目前钢铁行业是否真的存在产能过剩可以从以下两方面考虑：一方面，随着重化工业化、城市化的快速推进及基础设施的大规模建设，钢铁需求已经达到或接近历史峰值，未来的需求扩张空间有限（许伟，2016）。另一方面，即便未来仍有一定甚至较大的需求增长空间，目前的供过于求仅仅是暂时的周期性或结构性过剩，只要它对经济循环流转有严重的阻滞，就是实质上的产能过剩[注]。

除了钢铁行业之外，中国绝大多数的工业部门，特别是重化工业近年来都出现了不同程度的产能过剩问题。

为什么要化解产能过剩？从根本上讲，不仅是为了提高企业的产能利用率，主要是为了避免价格水平的持续下降，维持必要的行业利润水平。在杠杆率高企的情况下，维持价格水平的稳定至关重要，否则企业会因债务积压而举步维艰。目前，中国面临通货紧缩的风险[注]，即便在并不偏紧的货币政策下，PPI连续52个月下降，GDP平减指数在2015年甚至为负值。其原因并不在于流动性不足或货币政策偏紧，而在于严重的产能过剩（刘世锦，2016；余永定，2016c）。为此，需要通过化解产能过剩来防治通缩或货币病，维护价格水平稳定。价格水平的稳定有利于避免陷入债务—通缩循环，有利于提高企业效益，避免企业之间的恶性竞争，为转型升级提供一个基本前提。此外，化解产能过剩的另一个政策目标是通过去产能来去杠杆，降低银行等金融机构潜在的风险累积。产能过剩本质上就是实体经济的泡沫，这种泡沫形成的基本原因是企业对于未来市场过于乐观的预期、羊群效应或者短期的机会主义行为，而银行和其他金融机构因为各种原因提供的资金支持，使得这些企业美好的愿望能够得以实现。所以，我们很容易发现，产能严重过剩行业的平均负债率要远高于其他行业。

化解产能过剩的关键在于去产能。除此之外，化解产能过剩还有其他方式，比如转移一批、消化一批等[注]，不过考虑到产能的巨大规模以及产能过剩的严重程度，以及其他方式的局限性[注]，它们只能起辅助作用。

截至2016年上半年，去产能尚未取得实质性进展（李伟，2016）。这实际上并不奇怪。去产能也是危机驱动型，需要政府的强力推动。以纺织业去产能为例，1992年，国务院也曾提出压锭目标，但到1997年目标也未完成，纺织业产能过剩反而更加严重[注]。不过，1998年2月国务院确定压锭减员任务后，在接下来的两年多时间里取得了显著成效。

去产能需要合理发挥行政手段的有效作用。一种流行的观点认为，应尽量避免使用行政手段，要更多地发挥市场的决定性作用。我们认为，这种观点可以是正确的，也可以是不正确的。原因在于不同的人对什么是行政手段，什么是发挥市场的决定性作用的认识存在巨大差异。如果把行政手段视为对污染环境、破坏资源、质量低劣、不符合安全生产条件的企业依法采取行政关闭的话（朱镕基，2000），那么行政手段应该用且要多用。否则，“扫帚不到，灰尘照例不会自己跑掉”[注]，它们是不会自动退出市场的。这种行政手段本质上是通过加强市场监管，严格技术、质量、环境、安全等标准，以淘汰产能。当然，如果把行政手段的理解局限为长官意志式地分配去产能指标，则应尽量避免。同样的道理，如果把发挥市场的决定性作用理解为在政府作用更好发挥的同时，运用市场机制或者经济手段，毫无疑问是合理的；如果不考虑政府作用的发挥，希望只依靠价格机制去产能，则根本无济于事，因为此时市场机制恰恰是失灵的，甚至会出现劣币驱逐良币和监管套利的现象。我们认为，当前去产能中市场作用未能更好发挥的重要原因甚至主要原因是政府作用发挥得不够好，缺位或越位，如监管不力甚至选择性监管、相机监管。所以，去产能首先应更好地发挥政府作用，在此基础上才能更好地发挥市场的作用。

职工安置和债务处置是去产能需要解决好的两个关键问题。关于职工安置，与清理僵尸企业的职工安置类似。若是通过清理僵尸企业去产能，那么去产能的债务处置与清理僵尸企业的债务处置相同。若企业存续，仅仅是产能的降低，则相对复杂，原因是去产能的具体项目与债务可能并不是一一对应。比如煤炭行业去产能通常意味着关闭某个具体煤矿，但债务的举借主体是集团公司，虽然去了产能，但债务留下了。对于这种情况，需要进行债务重组。特别需要强调的是，不能强制禁止银行对于亏损严重、成本价格高于市场价格的产能过剩行业企业停止贷款[注]。从目前情况看，去产能的债务处置一定要有相应的政策性安排，包括财政和政策性金融的手段，但政府绝不能大包大揽。

去产能在操作上，是否需要物理上消灭产能？一种观点认为不需要，理由是可以通过限产来解决，或者市场机制会使一些企业自动退出市场，从而达到去产能的效果。我们认为需要从物理形态上消灭产能。对于限产而言，在产业集中度不高的情况下，由于难以协调和监督，限产很难起到作用。对于以市场机制使一些企业自动退出市场或使企业自动削减产量，其遭遇的挑战是一旦价格有所回升，淘汰的或未利用的产能又会死灰复燃。2016年上半年钢价的些许回升就带来了开工率和产量的回升。在难以通过市场机制和价格杠杆来抑制已淘汰产能死灰复燃[注]的情况下，物理形态的去产能是一个必然选择。20世纪末纺织业的压锭就是物理形态去产能的一个成功案例。

去产能需要严格控制增量。对此，一个流行的质疑是严格控制增量意味着限制准入，不利于竞争；此外，中国的产能过剩是中低端产能，高精尖产能反而不足，严格控制增量不利于高精尖产能的建设和投产。这种质疑实际上是站不住脚的。一方面，不宜形式化地看待竞争。在产能严重过剩行业，竞争通常是恶性竞争，并不利于行业和行业内企业的发展。另一方面，总体而言，产能过剩行业的技术进步归

根结底还是要靠行业利润的正常化。从实际情况看，不少项目在申报时声称是高精尖产能，但在实际建设过程中往往并非如此。

去产能不可避免地会影响一些地方的GDP增速。尽管中央一再强调不唯GDP论英雄，但GDP增速仍然是重要的考核指标之一。去产能中需要坚持阶段论，降低调整期以及调整任务重的地区的经济增速目标，为地方政府实质性地推动去产能创造空间。同时，也能避免地方政府姑息甚至纵容违规项目的上马。

---

1. 僵尸企业并不是指已无运营，但未注销的企业。

2. 海曼·明斯基（2010）区分了三种类型的融资：对冲型融资、投机型融资和庞氏型融资。其中，对冲型融资主体足以偿付本息；投机型融资主体能偿付利息，但不能全额偿付本金；庞氏型融资主体不仅不能偿付本金，连利息也不能偿付。

3. 农民工与国企职工的另一个似乎存在的差别是前者有承包地，而后者没有。但是，这并不是核心差别，甚至没有本质差别，国企职工虽然没有承包地，但是有社保，而农民工的承包地从功能上看，就是提供一种社会保障。

4. 朱镕基（1998a）指出，转变下岗职工的择业观念是实施再就业工程的关键，并谈到“我到天津、上海等地考察，感到现在不是没有就业岗位，而是有许多工作下岗职工不愿去干。现在有的企业亏损得一塌糊涂，到银行里去挂账，但是工厂内部的绿化、清洁工作却要雇外面的民工来干，下岗职工不愿干，这怎么能行？”见《朱镕基讲话实录》第三卷，第20页，人民出版社，2011年9月。

5. 日本的案例表明，为了避免损失确认，金融机构有动力继续给陷入困境的企业续贷，特别是在监管门槛附近的金融机构以及与该企业存在关联关系的财团类金融机构更是如此（Peek and Rosengren，2005）。

6. 银行在贷款到期前以虚假承诺续贷的方式骗取企业偿付贷款，企业偿还贷款后银行不再续贷，以及在贷款到期前提前收回贷款均属于银行失信行为，对企业的正常经营和资金安排造成重大负面影响，不属于正常的断贷和压贷。

7. 朱镕基（2000）明确指出，通过经济手段淘汰过剩产能主要是指“银行对那些成本高于市场价格、经营亏损的企业要停止贷款”。见《朱镕基讲话实录》第四卷，第12页，人民出版社，2011年9月。

8. 见《政协委员：直接养人比维持“僵尸企业”合算》，《京华时报》，2016年3月6日。朱镕基（1998c）则提供了具体案例，他谈到“这一次我们在辽宁考察了不少地方，像有色金属矿、煤矿、大治桥镁矿、杨家杖子钼矿等，资源枯竭，产品也没有市

场，但是几十万人还在那里养着，每年亏损的钱都差不多够一次性地安置这些工人了”。见《朱镕基讲话实录》第三卷，第174—175页，人民出版社，2011年9月。

9. 高善文（2016）将行业盈利是否受到系统性抑制作为判断是否存在产能过剩的关键标准。他从盈利能力（资产收益率和行业毛利率）和PPI两个视角来度量产能过剩情况，发现不少行业的确存在严重产能过剩。

10. 余永定（2016c）认为，中国已经进入通缩状态。

11. 《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（国发〔2013〕41号）。

12. 比如，“转移一批”可能导致国际贸易争端，“消化一批”则受需求扩张能力的制约。

13. 见彭嘉陵，“机遇来了，抓住它——纺织业压锭重组纪实（一）”，《人民日报》，1998年3月27日。

14. 《毛泽东选集》第二版，第四卷，第1131页，人民出版社，1991年6月。

15. 朱镕基（2000）。

16. 朱镕基（2000）强调需要利用市场机制和价格杠杆防止被淘汰企业的死灰复燃，比如针对糖价大幅回升，应通过抛售过大的食糖库存以平抑物价。见《朱镕基讲话实录》第四卷，第12页，人民出版社，2011年9月。

调整中的调控

阶段论下的调控

调整需要调控的配合。根据新中国成立以来的四次典型调整的成功经验，调整与调控的关系并非一成不变。相反，由于面临的宏观环境和主要任务不同，两者之间的关系会相应发生变化（见表4.1）。

在通胀高企、就业基本稳定的背景下，调控的方向与调整相同，即以紧缩性调控政策来推动调整，推动“退且退够”。而在通缩风险大、就业形势严峻的背景下，调控的方向则与调整相反，即以扩张性的调控政策来对冲调整对价格水平及就业的负向冲击，确保“退且退够”的有序进行。

当前中国面临较大的通缩风险。PPI跌幅虽然收窄但仍然持续为负，2015年GDP平减指数跌为负值，居民消费者价格指数也处于低位。与此同时，虽然数据仍然显示，新增就业岗位在大量增加，且劳动力绝对数在下降，但随着企业效益的下滑、“机器换人”，以及不少劳动密集型企业向海外的转移，未来的就业形势并不乐观。为此，在调整期间有必要采取总体上具有扩张效应的调控政策来对冲调整带来的冲击。

不过，调控需要把握好力度。其基本原则是坚持阶段论，适应阶段论。调控不是为了使经济增速回复至较高水平，而是以承认“前低后高”的阶段论为前提的。调控仅仅是为了保证调整的稳妥有序，避免在去产能、清理僵尸企业、去杠杆甚至去泡沫等过程中，陷入债务

—通缩循环，以及化解系统性金融风险，防范金融危机。不能因调控而进一步放大产能过剩，不能进一步加剧债务病和泡沫病。

通常情况下，调控或宏观调控政策主要包括财政政策和货币政策。考虑到中国自身的情况，除此之外，我们还要讨论货币政策需要的配套政策——宏观审慎政策。

积极的财政政策

积极的财政政策要真正积极，勇于担当。不能过度依赖货币政策或银行贷款，这样风险很大（朱镕基，1999）。当前经济生态的恶化，很大程度上就与2009年以来的反危机政策相关。由于“积极的”财政政策并不积极而过度依赖货币政策或信贷扩张，杠杆率快速上升，资产泡沫不断累积。调整期间，同样不能过于依赖货币政策。为了进一步说明财政政策应有更多担当而不应过度依赖货币政策或信贷扩张，不妨引述朱镕基同志1999年在中央经济工作会议上关于两者关系的论述：

> 银行贷款要增加是很容易的，无非就是多发票子，但后果严重得不得了。同志们，所有的部长都知道在银行贷款问题上，我是抠得最紧的，因为我知道这里面风险最大。银行贷款一撒开后果不得了，你别看现在是通货紧缩，要变通货膨胀也容易啊。因此，只有通过发国债来增加投资。当然，发国债说到底也是利用银行贷款，也是利用银行里闲置的存款，但我认为这样做没有什么风险。注

积极的财政政策要服务于调整（如去产能、清理僵尸企业、去杠杆），保证调整的有序推进。具体而言，需要承担以下任务。一是在

评估效益的基础上，扩大基础设施投资。二是要为去产能和清理僵尸企业提供支持，助力解决职工安置和债务处置问题。三是为杠杆转换——公共部门加杠杆、非公共部门去杠杆——提供支持，为去杠杆创造适宜环境。这意味着积极的财政政策，既要提供增量需求，在一定程度上对冲经济增速下滑，也要加强对清理僵尸企业、去产能和去杠杆的支持。换言之，要从之前以扩大投资稳增长为主，转变为稳增长、促调整和化解风险兼顾[注]。

积极的财政政策意味着扩大赤字或将赤字维持在较高水平。我们需要的是名义赤字扩大，不是隐性赤字扩大而名义赤字不扩大。名义赤字与隐形赤字的差别在于前者纳入预算，直接由财政负担；后者通常不纳入预算，是财政问题金融化，由金融体系负担。最明显的例子是2009年以来的反危机政策，名义赤字较低，但由于以地方政府融资平台债务为代表的地方政府债务扩张，出现了巨大的隐性赤字[注]。

稳健货币政策

调整阶段，应该采取什么样的货币政策，或者应该借助货币政策达到什么样的目标？考虑到当前严重的债务病，应避免因货币政策而使经济陷入通缩状态，诱发债务—通缩循环，恶化企业经营效益。考虑到当前严重的泡沫病，应避免货币政策进一步推升资产泡沫。

表面上看，这是一个两难困境。一方面，中国面临较为严重的通缩风险，2015年GDP平减指数为负，截至2016年5月，PPI已经连续51个月为负。表面上看，这意味着货币政策的放松力度还不够，需要进一步放松。另一方面，近一年来，资产价格泡沫快速累积，一线城市二手房房价涨幅达到令人瞠目结舌的地步，远超历史任何时期，在经济增速显著下滑的情况下会导致风险的快速累积。这意味着，货币政策并不紧，甚至已经过松。

其实，引入去产能因素后，这一表面上的两难困境便是不存在的。当前的通缩是产能严重过剩下的产物（刘世锦，2016；余永定，2016d），仅依靠货币政策是无法解决的。货币政策的定位只应该是不加剧通缩风险，我们不应寄希望于在产能过剩不解决的情况下，通过放松货币政策来解决通缩风险问题。只要推进实质性的去产能，货币政策根本没有进一步放松的必要，也不会面临防通缩和防资产泡沫的两难选择。

近来，还存在这样一种认识，全球金融危机后，发达经济体均采取了宽松的货币政策应对，中国也应该如此。这种观点是有失偏颇的。虽然，我们需要维持一定的货币政策力度，避免因货币政策带来通缩、债务—通缩循环，但是，宽松货币政策的弊端是无穷的。一方面，2009年以来宽松货币政策的后遗症至今仍在困扰我们，仍处于“前期刺激政策的消化期”。另一方面，发达经济体过度依赖货币政策，要么是因为难以推进结构性改革，要么是危机后的“疗伤”措施，要么则是深陷通缩泥潭。

宏观审慎政策

在中国，（宏观）调控政策的基本内涵不仅包括财政政策和货币政策，还包括计划或规划，特别是对增速目标的规划。不过，由于上一章对增速目标已有详细讨论，此处不再赘述。观察中国近十多年来的调控实践，我们可以发现存在调控工具宽泛化的特点。除以上三类政策外，还有一些具有中国特色的调控工具，比如“地根”，即将城市建设用地供地数量作为调控手段[注]。尽管这些宽泛化的调控工具在不同时期发挥过特定作用，但由于多为一时之需，且不少工具还对经济的正常运行造成了阻碍，副作用大，所以，本书并不讨论这些非常规、非长期性的调控工具。

我们将宏观审慎政策纳入调控政策体系的范畴，可能会引起许多疑惑。毕竟，无论是在发达的市场化经济体，还是在中国，宏观审慎政策都不属于调控政策的范畴。但是，由于货币政策是总量政策，考虑到中国特定的体制环境、经济结构，若缺乏宏观审慎监管政策的配合，作为总量政策的货币政策的实施很可能会带来显著的、负向的结构性效应，恶化经济结构，侵蚀经济持续增长和金融稳定的基础。与此同时，由于顾忌货币政策的这些负面效应，又不能对货币政策进行适时调整。为此，就需要宏观审慎政策予以配套。

由于视角不同，此处讨论的宏观审慎政策与一般意义上的理解有所不同。在调控政策框架下引入宏观审慎政策，关注的焦点是以相应的宏观审慎政策削弱货币政策的负向结构性效应，其目的是为货币政策的制定、实施和有效传导创造好的环境。这与在金融监管框架下引入宏观审慎政策存在一定差异[注]。

就中国的货币政策调控实践而言，有三类负向结构性效应特别值得关注。一是货币政策在金融与实体经济之间的结构性效应，即可能导致资金更多地流入金融部门，推高金融资产价格。2014年末至2015年上半年的股市泡沫便是一个例子。伴随着央行的降息、降准，股票指数大幅上涨（见图4.2），大量资金流入股市，不仅不利于创造稳健的货币环境，还导致了风险的大量累积。尽管股市泡沫的原因很多，但缺乏与货币政策操作相匹配的宏观审慎监管政策是重要原因之一。在实体经济效益下滑、不良贷款率持续反弹，金融体系风险偏好下降的背景下，若无相关限制，货币政策的边际放松很可能导致资金流入股市。因此，伴随着货币政策的边际放松，应实施以控制乃至降低杠杆率为目标的宏观审慎监管政策，比如提高融资融券客户门槛，加大对伞形信托的监管和限制力度，以确保货币政策对股市影响的中性。

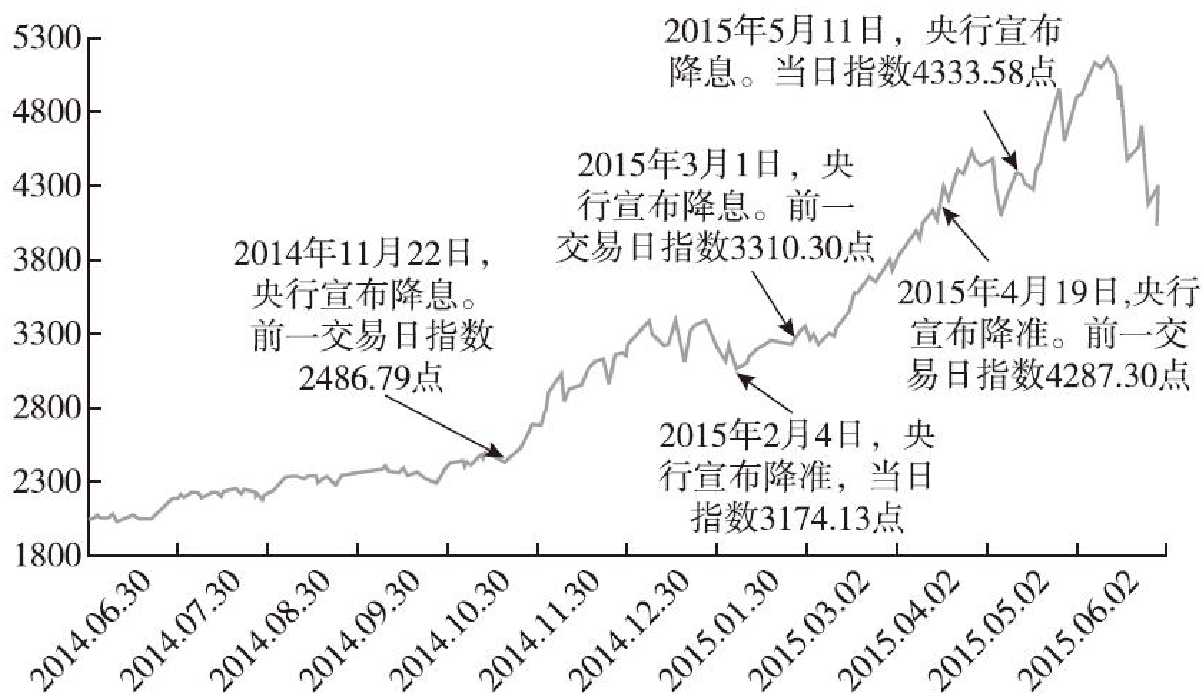


图4.2 上证指数及重要货币政策操作事件

资料来源：Wind资讯

二是货币政策在房地产与非房地产之间的结构性效应，即可能导致资金更倾向于流向房地产，推高房地产价格。2016年一季度一线城市房价暴涨便是一个例子。尽管总体而言房地产有巨大的去库存压力(注)，但主要集中在三四线城市和商业地产，一线城市的住房去库存压力并不大。但在2015年下半年、2016年初货币政策放松的背景下(注)，降低首付比例和减免契税等去库存政策却并未考虑区域差异，这相当于刺激了一线城市房地产市场。显然，这也是宏观审慎政策的缺位。若实施宏观审慎政策，在货币政策放松的情况下，本无多少去库存压力的一线城市，其首付比例不应再下调，甚至需要上调，以确保住房金融环境或住房金融政策的中性（邓郁松，2013）。

三是货币政策在预算软约束主体和市场化主体之间，或享受隐性担保主体与市场化主体之间的结构性效应，即导致资金更倾向于流向预算软约束主体或隐性担保主体。2012—2014年货币政策的反效果便

是一个例子。这期间，央行实施的是中性的货币政策[注]。尽管不少观点认为，在经济持续下行，小微企业融资难、融资贵矛盾突出的背景下，需要放宽货币政策。但是，央行认为由于预算软约束主体的大量存在，货币政策的放松只会进一步恶化经济结构，不利于转型升级（马骏，2014）。最终，虽然中性的货币政策得以坚持，但资源配置却出现了央行希望避免的情况，金融资源向预算软约束主体或享有隐性担保的主体倾向。根据我们的测算，2012年和2013年新增企业人民币中长期贷款中，国有企业占比高达101.6%和74.5%（详见第七章）。造成这一问题的原因固然与国资国企改革滞后、预算软约束主体承担了稳增长等政策性负担相关，也与宏观审慎政策的缺失相关。

以上例子均表明，在实施货币政策的同时，需要辅之以必要的宏观审慎政策，以避免货币政策的副作用，或为货币政策的预调微调创造环境。考虑到防范金融风险、激励创业创新，与货币政策相配套的宏观审慎政策需要重点关注以下三个方面。

一是对资本市场杠杆率进行逆周期调整，确保货币政策对资本市场的中性影响。

二是对房地产市场杠杆率、房地产贷款的风险权重[注]进行逆周期调整，确保货币政策对房地产市场的中性影响。

三是严控金融资源向预算软约束及享受隐性担保的融资主体过多倾斜，确保货币政策对国有部门和非国有部门的中性影响。

---

1. 《朱镕基讲话实录》第三卷，第379页，人民出版社，2011年9月。

2. 夏斌（2016a，第7页）认为，需要在系统性风险集中爆发之前，将一部分稳增长的资金省下来去埋单，化解风险。

3. 比如，根据IMF发布的《中华人民共和国2013年第四条款磋商》，考虑地方政府债务，2012年增扩定义的财政赤字或广义财政赤字约为GDP的10%；2009年更是在14%以上。

4. 卢锋，《宏调的逻辑》，第21—22页，中信出版社，2016年。

5. 宏观审慎是相对于微观审慎而言的，关注的焦点在于系统性金融风险的防范。目前，关于宏观审慎政策是有广泛共识的。就政策目标而言，是为了减缓由金融体系顺周期波动和跨市场的风险传播对宏观经济和金融稳定造成冲击。就政策工具而言，包括两类政策工具：以逆周期要求为核心的时间轴工具，如逆周期的资本要求和杠杆率要求；以系统重要性金融机构要求为核心的空间轴，如系统重要性金融机构的流动性、资本水平、杠杆率要求。李波（2016）。

6. 王一鸣（2016）。

7. 2015年，M2增速高出名义GDP增速接近7个百分点；2016年1月，M2增速14%，社会融资规模3.42亿元，其中新增人民币贷款2.5万亿元。

8. 这期间，M2增速与名义GDP增速之差不超过4个百分点。

9. 特纳（2016）指出，房地产在居民财富中比重的增加以及以房地产为抵押的贷款占金融机构贷款比重的显著增加是过度负债的重要原因；尽管对于单体金融机构而言，房地产贷款风险相对较小，但由于增加了整个经济金融体系的风险或造成了债务污染，应该提高以房地产为抵押的贷款的风险权重。

第五章 从消极防御到积极防御

> 关于丧失土地的问题，常有这样的情形，就是只有丧失才能不丧失，这是“将欲取之必先与之”的原则。如果我们丧失的是土地，而取得的是战胜敌人，加恢复土地，再加扩大土地，这是赚钱生意。
>
> ——毛泽东（1936）

本章继续讨论对经济污染的治理和经济生态的修复。金融危机会极大地破坏经济生态，影响经济发展和人民生活。对于追赶型经济体而言，甚至还可能诱发政治、经济、社会领域的全面危机，中断赶超进程，导致陷入中等收入陷阱。随着经济增速下行、企业效益下滑、金融创新泛滥、增长越来越依赖信贷扩张，中国已经进入金融周期下半场或风险快速累积阶段。从纵向比较看，中国发生系统性金融危机的概率正在提高。战略上坚持持久战，就必须防范系统性金融危机。面对巨大的金融风险压力，基本的原则是承认积极防御，反对消极防御。在防范金融危机的同时，改变信贷密集型增长模式（特纳，2016）。

金融周期

经济周期与金融周期

金融离不开实体经济。无论什么样的金融创新，都改变不了这一基本常识。经济周期的存在便意味着金融周期的存在。此处，我们从金融风险的视角来讨论金融周期。为了表述的方便，不妨按照金融风险水平的变化情况，将金融周期分为上下两个半场。其中，上半场的主要特征是风险水平不断下降，下半场则是风险水平不断提高。

金融周期通常滞后于经济周期，金融风险的暴露总是滞后于经济产出和企业效益的下降。其主要原因在于金融活动所固有的收益当期性、风险滞后性特征。不良贷款率指标的滞后性（张晓朴，2014b）便是一个典型例子。贷款一旦发放便产生利息，计入当期收益。但是，由于事先不能有效估计损失的概率，在会计核算时通常不会提前预估损失，直到利息或本息不能支付被确认为不良贷款时，风险方才在金融机构的财务报表中体现。尽管金融机构及监管部门都试图提高风险管理的前瞻性，但风险确认的滞后性仍然没有得到实质性解决。若金融机构内部控制不善，监管部门监管低效或存在监管容忍，金融机构还可能通过借新还旧、给僵尸企业续贷等方式延迟风险的确认或暴露，使经济周期与金融周期之间的时滞进一步延长。

金融周期的波动幅度通常大于经济周期[注]，金融风险或金融业经营效益波动幅度大于经济产出的波动幅度。其主要原因在于金融体系内部存在的正反馈机制。以银行业为例，由于收益当期性、风险滞后性，以资本充足率为核心的微观审慎监管，金融从业人员的收益与当

期绩效挂钩的激励机制等因素，银行的放贷能力和放贷意愿便存在正反馈机制，会自我强化式地增强或下降。在经济景气时期，会出现“违约率下降→利润上升、资本充足率提高、员工收入上升→放贷能力和放贷意愿增强→信贷扩张→违约率进一步下降”的循环。在经济不景气时期，则呈现相反的循环，即“违约率上升→利润下滑、资本充足率下降、员工收入下降，员工被追责→放贷能力和放贷意愿下降→信贷收缩→违约率进一步上升”。

若叠加了房地产价格的显著波动，金融周期的波动幅度会更大。无论在发达经济体，还是在发展中经济体，信贷均以房地产抵押为主[注]。在房价上行周期，会呈现“房价上涨→抵押品价值提升，风险下降→金融体系放宽债务人信用标准→大量信贷投放至投机型和庞氏型债务人→信贷大规模扩张→房价进一步上涨”。房地产价格的下跌则呈现相反的机制，即“房价下跌→抵押品价值下降，投机型和庞氏型债务人的违约率上升→信贷标准提高，收缩信贷→房价进一步下跌→抵押物价值进一步下降，风险进一步暴露”。

若叠加了经济转型，金融周期的波动幅度也会更大。大规模经济转型通常会伴随着许多传统行业的衰落，行业报酬率的显著下降，以及大量企业的转型失败或亏损。由于金融转型通常滞后于经济转型，这一方面会导致大量金融资源不可避免地配置到转型失败的行业和企业，而由此形成的存量金融资产很难再及时进行调整和再配置。另一方面，增量金融资源的配置也可能由于金融机构对新业务（新技术、新商业模式带来的变革）的风险识别能力不够而累积风险。

金融周期行至下半场

谁都无法逃避金融周期，作为追赶型经济体的中国亦是如此。从银行不良贷款率看，自2001年达到峰值（29.8%）后，此后十年，中国

银行业不良贷款率逐年下降，至2012年末下降至最低点（0.95%）。随后，不良贷款率持续反弹，至2015年末达到1.67%[注]（见图5.1）。显然，中国金融周期已行至下半场。

尽管尚缺乏一个完整金融周期的数据，但现有的数据也反映了金融周期的以下两个特征。首先，中国的金融周期滞后于经济周期。2001年不良贷款率最高，但2001年经济已经复苏，经济低谷是在1998年。2013年，不良贷款率才开始反弹，但经济增速的显著下行从2011年便已开始。其次，金融周期波动幅度高于经济波动幅度。近15年来，不良贷款率的最大值与最小值之差接近29个百分点，显著高于同期GDP增速的波动幅度[注]。

考虑到未来几年的调整任务和已累积的房地产泡沫，金融周期下半场很可能与经济转型和房地产价格波动相叠加。未来一段时间，中国将面临大规模金融风险的考验[注]。对此，需要有清醒认识和足够的准备。

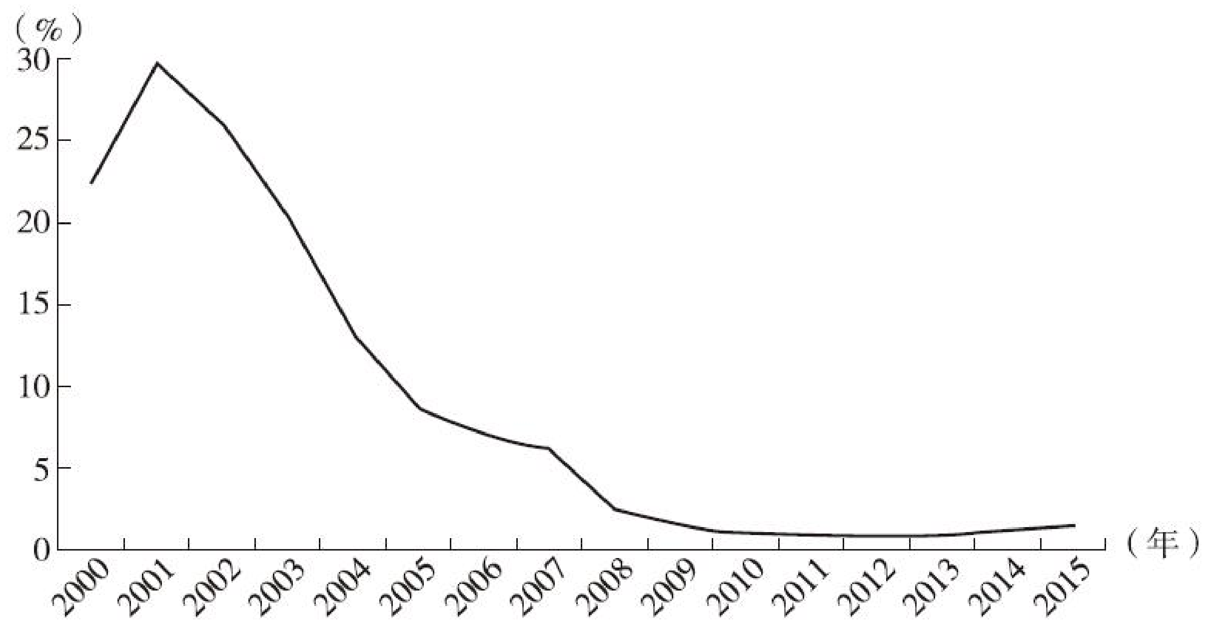


图5.1 商业银行不良贷款率

资料来源：银监会，IMF

这并不是要逃避金融周期。金融风险本身就是经济新陈代谢的产物，金融周期或金融风险暴露能揭示经济金融运行机制中的不合理之处，是一种纠错机制，能避免金融资源更大范围、更长时期的错配。实际上，对抗金融周期、延迟风险暴露带来的结果，不仅不能规避金融周期，反而会加剧周期的波动幅度，酝酿更大规模的金融风险。

---

1. 彭文生（2015）。
2. 根据特纳（2016），发达经济体住房抵押贷款占比在50%以上。
3. 2015年末，关注类贷款占比上升至3.79%。
4. 需要说明的是，这也并不意味着不良贷款率一定会出现如此大的反弹。2001年之所以出现如此高的不良贷款率，与金融机构经营机制缺陷、监管机构监管能力不足、不良贷款处置能力低、国有企业全行业亏损等因素相关。未来一段时间，这些因素要么不完全存在，即便还存在，程度也显著降低。
5. 夏斌（2016b）认为，从债务链的险情看，中国已经存在系统性金融风险。

消极防御与积极防御

坚持积极防御，反对消极防御

消极防御和积极防御本为军事学术语。毛泽东同志在《中国革命战争的战略问题》中曾对其做过界定：

> 积极防御，又叫攻势防御，又叫决战防御。消极防御，又叫专守防御，又叫单纯防御。消极防御实际上是假防御，只有积极防御才是真防御，才是为了反攻和进攻的防御。注

防范系统性金融危机也有消极防御和积极防御之分。

消极防御就是对系统性金融风险的被动防御、专守防御和片面防御。所谓被动防御，就是缺乏前瞻性和主动性，不是在风险较小、较易处理时进行防范和处理，而是等到火烧眉毛，风险开始大规模集中暴露之时才仓促应对注。所谓专守防御，就是“畏敌如虎”“节节防御，处处设防”，就是强调绝对的金融稳定（张承惠，2015），不敢主动出击、以退为进、以小震换大震。所谓片面防御，就是仅仅从金融领域进行风险防范，而不考虑与金融领域相关的其他领域进行风险防范注。

对金融风险的积极防御则恰好相反，是主动防御，强调主动性和前瞻性；是攻势防御，强调以退为进，以小震换大震，以风险的小规模暴露或提前暴露为必要代价解决风险源头性问题；是全面防御，不局限于从金融领域着手。

显然，对于系统性金融风险的防范，基本原则应是坚持积极防御，反对消极防御。诚然，在金融周期上半场，由于资产价格上涨，经济复苏，存量金融风险尚有一定可能随着时间的推移而不断化解，消极防御的潜在危害不一定会体现出来。但是，当金融周期行至下半场，则不得不坚持积极防御。否则，金融风险将会持续快速累积，直到发生大规模金融危机。

此外，考虑到调整（如去产能、清理僵尸企业、去杠杆）本身就会导致风险的大量释放[注]，只有积极防御，才能配合调整，为调整创造空间，而及时的调整恰恰是有效防范系统性金融风险的关键。

作为原则，坚持积极防御，反对消极防御，相信没有人会反对。但是，在实践中却很容易走向反面，步入消极防御的陷阱。这是因为广泛存在着导致消极防御的心理根源、制度根源，广泛存在着制约积极防御的客观因素。

轻视风险或为风险所吓倒

防范和化解金融风险，常常会产生两种偏向。一种是轻视金融风险，似乎“问题不大”[注]，或重发展轻风险，似乎发展本身就足以解决金融风险。另一种则是为金融风险所吓倒，言必称系统性、区域性金融风险，似乎一旦触碰就可能诱发系统性金融危机。这两种偏向便是导致消极防御的心理根源。

轻视金融风险的例子并不少见。比如，在国内外持续预警高杠杆风险的背景下，中国的杠杆率仍在持续快速上升，甚至还有加速态势。又如，号称互联网金融的P2P平台，虽然一直跑路不断，但最近几年却在几乎无监管的情况下野蛮生长，造成很大的金融风险乃至社会风险隐忧。

轻视金融风险，便不能尽早、主动地对风险进行防范和化解，会导致风险已经大量累积时方才不得不仓促应对，落入消极防御。中国当前面临近十多年来所未有的金融稳定压力，政策不当还会进一步加剧风险。虽然目前一切尚好，并未发生预言家们所预言的金融危机，我们也绝不应该轻视金融风险[注]。

为金融风险所吓倒的例子则比比皆是。债券市场刚性兑付便是一个例子。由于害怕金融风险，担心金融市场的波动诱发系统性金融风险，在相当长一段时间内，信用债市场并无或极少有实质性违约发生。这不仅破坏了债券市场的定价机制，更导致投资者的道德风险，累积更大的金融风险。不良贷款监管容忍度低则是另一个例子。在监管容忍度低的情况下，金融机构通常以捂、藏、拖等多种方式掩盖金融风险，尽量延迟风险暴露的时间。

为金融风险所吓倒，便会要求绝对的金融稳定，以“堵”而非“疏”对待金融风险，不能接受以小震换大震，导致更大规模风险的累积。考虑到中国金融体系仍然有较大的风险储备[注]，中国经济仍具有较强的增长潜力，且大规模金融危机的酿成更多源于恐慌（伯南克，2016），且中国当前的国情在化解风险方面具有特殊优势[注]，我们也不必为金融风险所吓倒。此外，“不观高崖，何以知颠坠之患；不临深泉，何以知没溺之患；不观巨海，何以知风波之患”。金融风险的适度甚至较大规模爆发也可能是对体制缺陷、政策失当、理念误区的总清算，有利于完善体制、优化政策、走出误区[注]。我们总能观察到，每一次大的金融危机之后，通常总会有一次较为彻底的金融改革，金融与实体经济之间的关系也得以重塑（赵昌文和朱鸿鸣，2015）。

破除积极防御的现实约束

积极防御还面临稳增长、防风险、现行干部激励机制等多方面的现实制约。要真正实施积极防御，除了要避免以上两种偏向外，还应破除上述各种现实约束。

一是要坚持阶段论，要有增速上的战略退却。积极防御是主动防御，强调主动性和前瞻性。考虑到当前经济增长对信贷的依赖，主动防御或主动去杠杆必然会对当期经济指标产生负面效应。积极防御是攻势防御，强调风险释放或小震换大震。在风险释放过程中，会不可避免地导致风险溢价上升，以及信用扩张速度的边际收缩，也会对短期增长产生负面影响。要进行积极防御，就需要以增速目标的战略退却为前提。若“处处抵抗，节节防御”，积极防御是没有实施空间的。

二是不要怕“打烂坛坛罐罐”，要“算总账”。与消极防御相比，积极防御会导致风险较早暴露，会主动打烂一些“坛坛罐罐”，会在短期内产生一些不良的影响。比如在去杠杆过程中，积极清理僵尸企业，对僵尸企业断贷，会导致金融风险的更早暴露，影响市场预期；会提前引发僵尸企业的员工安置问题。但是，若不清理僵尸企业，并继续对僵尸企业贷款输血，则会造成风险的更集中释放或杠杆的进一步累积，导致未来更大范围的预期逆转。也就是说，“不在一部分人民家中一时地打烂些坛坛罐罐，就要使全体人民长期地打烂坛坛罐罐。惧怕一时的不良的政治影响，就要以长期的不良影响做代价”(注)。

三是要重塑干部激励机制，发挥有为干部的作用。积极防御更能有效防范系统性风险，但对大震有效防范的必要成本是风险提前暴露和小震不断。而现有体制的突出问题在于短期稳定压倒一切，以不在任期内出现风险事件为目标。积极防御需要干部去贯彻、去实施。干部到底采取积极防御还是消极防御，关键在于是否有利于进行积极防

御的激励机制。为此，需要建立以解决问题而非延迟问题为导向的激励机制。

积极防御中的歼灭战

积极防御意味着要打好歼灭战。歼灭战既可以指具体的关键任务，也可以是战术原则或工作方法。就任务意义上的歼灭战而言，关键是要打好去杠杆、整顿金融秩序和提升监管能力这三大歼灭战。就战术原则或工作方法而言，打好歼灭战意味着需要坚持以下几个基本原则。

一是要集中力量，不要四面出击。在金融风险集中暴露期，事多人少难以避免。在这种情况下，四面出击只会导致疲于应付，很难彻底解决问题[注]，必须集中力量。需要说明的是，集中力量不仅仅指集中金融领域的力量，还包括与处置金融风险相关的其他各种力量。比如，清理三角债就要集中国资部门、工信部门、工商部门、财政部门、司法部门等各方面的力量。

二是要以实质性化解风险或切断风险源为目标，而不是以维持经济指标和不出金融风险为目标。防范和化解金融风险长期看有利于经济的持续较快发展，但很可能会对短期增速产生负面效应。比如，对僵尸企业或扭亏无望的企业断贷、压贷有利于市场出清，但在短期内会导致这类企业减产停产，从而对当地经济产出产生负面影响。

三是要依赖有为干部。金融风险的化解和处置是科学，更是艺术，涉及多类市场主体利益的权衡，需要大量精通业务，协调能力、执行能力强的干部。打好歼灭战，需要有效调动和使用好这些干部的积极性。

1. 《毛泽东选集》第二版，第一卷，第198页，人民出版社，1991年6月。

2. 一个典型的例子是对民间金融风险或非法集资风险的防范。

3. 一个典型例子是去杠杆不考虑化解三角债，不考虑实体经济效益的改善或内源融资能力的提升。

4. 夏斌（2016a，第XV页）亦认为调整意味着一些风险会释放出来。

5. 夏斌（2016a，第7页）指出，“在系统性风险集中爆发之前，往往容易出现‘问题不大’的认识，从而缺乏化解风险的紧迫感”。

6. 根据夏斌（2016a，第5页）的提示，之所以尚未爆发系统性金融风险，原因很可能是中国已经采取了一些国家发生危机后采取的救助和化解政策。

7. 见杨凯生（2016），朱鸿鸣和雷薇（2015），夏斌（2016a）。

8. 根据夏斌（2016a，第7页），这些优势包括金融尚未全部对外开放；相关的市场约束仍然“不硬”或尚不明确，各种债券债务纠纷和拖欠行为尚存在大量可协商、需改善的空间。

9. 正如美国白宫幕僚长Rahm Emanuel2008年11月在全球金融危机爆发后所言，“决不能白白浪费异常严重的危机”。

10. 毛泽东（1936）。

11. 以互联网金融治理整顿为例，调研中有地方同志反映，由于具体工作主要由地方金融管理部门负责，但其人员较少，而治理整顿又涉及网络支付、网络借贷、股权众筹、互联网保险等多个领域，很难取得实质成效。若每次集中力量解决一两个问题，则是能够将问题彻底解决的。

去杠杆

金融深化与去杠杆

尽管去杠杆在2015年末已被确定为供给侧结构性改革的五大任务之一，但仍有必要说明为什么要去杠杆，以便更好地达成共识，实质性地推动去杠杆。

杠杆率通常以债务余额或信贷余额与GDP的比率来衡量[注]。它是衡量金融深化程度或金融发展程度的重要指标。杠杆率高意味着金融深化程度高，金融发展程度高；相反，杠杆率低则意味着金融深化程度低，金融发展程度低。纵观全球经济金融体系，可以发现，拥有发达金融体系的发达经济体的杠杆率显著高于金融体系不发达的发展中经济体的杠杆率。按照传统的金融发展理论，金融发展或金融深化有利于经济增长（Goldsmith，1969；King and Levine，1993a，1993b，1993c;Levine，2005）。换言之，杠杆率越高，经济增长绩效越好。既然如此，为何还要去杠杆呢？

2008年全球金融危机的爆发让人们得以重新审视金融发展与经济增长之间的关系。大量基于跨国数据的定量研究表明，金融发展与经济增长之间的关系并不是如金融发展理论所认为的显著正相关关系，而是呈倒U型关系，即当金融发展程度超过一定限度或达到某一门槛值，金融发展对经济增长的作用由正转负（Arcand、Berkes and Panizza，2012；Cecchetti and Kharroubi，2012），金融发展不仅不利于经济增长，反而损害经济增长。

换言之，之所以要去杠杆，是因为金融规模过大，过度金融化或金融已经发展过度。那么，为什么金融规模过大会损害经济增长呢？这源于两类作用机制。一种是金融稳定机制。不断升高的杠杆率增加了金融体系的脆弱性（伯南克，2014），容易导致金融不稳定，甚至触发金融危机。金融危机发生后，即便稳定了金融体系，高杠杆又会引发债务积压问题，拖累经济增长（特纳，2016）。另一种则是金融攫取机制。在金融规模过大而尚未发生大规模风险暴露期间，金融业的高收益[注]会导致包括生产资本、人才、企业家才能等创新要素脱实向虚，更多配置到非生产性领域而不是生产性领域，从而拖累经济增长（赵昌文和朱鸿鸣，2015）。

因此，去杠杆就是为了降低金融体系脆弱性，同时摆脱对信贷的依赖或信贷密集型增长，避免债务积压（特纳，2016）；就是为了去除金融的攫取性，避免创新要素脱实向虚，营造创新导向型经济结构。

快速攀升的杠杆率

全球金融危机爆发后，中国杠杆率快速攀升，经济增长严重依赖于信贷扩张，落入信贷密集型增长模式（特纳，2016）。根据我们的测算，2015年末非金融部门杠杆率[注]为223.9%，较2008年末提高90.3个百分点；非金融企业杠杆率[注]、政府部门广义杠杆率和居民部门杠杆率分别为122.1%、76.8%和41.2%，较2008年末分别提高27.6个、34.1个和23.2个百分点（见图5.2）。就政府部门杠杆率而言，中央政府广义杠杆率上升较慢，2015年末达到37.4%，比2008年末提高5.7个百分点；地方政府杠杆率上升较快，2015年末达到39.5%，较2008年末增加21.9个百分点。

由于口径、数据来源以及对重复计算的处理不同，其他文献注所测算的杠杆率水平与我们的测算结果存在一定差异。但是，关于杠杆率在全球金融危机后快速攀升这一结论，却是高度一致的。

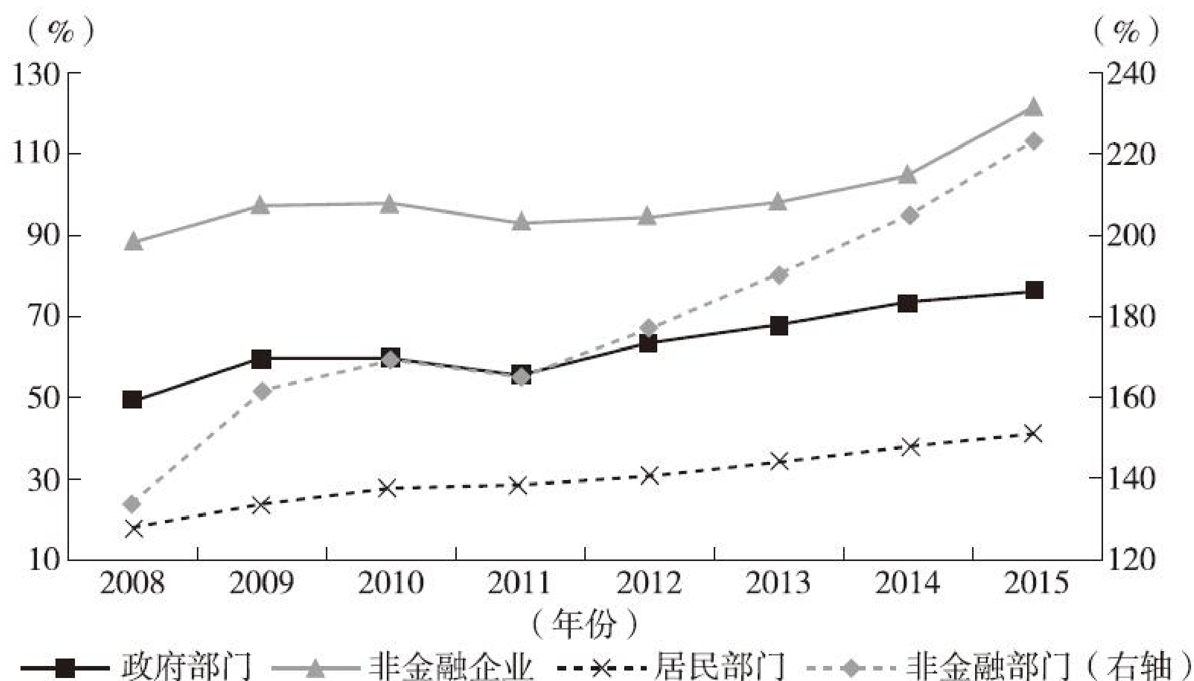


图5.2 全球金融危机以来中国杠杆率变化（分部门）

资料来源：笔者测算

大量的定量研究发现，杠杆率快速提升或信贷繁荣隐含了巨大的潜在债务风险，常常是金融危机或大规模金融风险暴露的先行指标（Giovanni Dell'Ariccia et al.，2012；Borio and Lowe，2002；Mendoza and Terrones，2008；Schularick and Taylor，2009；Mitra et al.，2011）。从最近的两次金融危机看，无论是美国的次贷危机还是欧元区的欧债危机，危机之前均经历了一个信贷繁荣期。

尽管有不少中国特殊论注，关于中国杠杆率警戒线水平存在争议，难以事先确定注，但杠杆率的快速上升毫无疑问是金融风险大规模累积的信号，需要高度重视。“若处理不当，控制不好，就会引发系统性金融危机”。为此，需要积极稳妥地推进去杠杆。

五大认识误区

关于去杠杆，存在不少认识误区。这些误区的存在，已经造成或可能导致政策误区。要积极稳妥地推进去杠杆，首先需要破除这些认识误区，以确保去杠杆的策略合理。

误区之一：需要偏紧或紧缩性货币政策。这一误区可能导致货币政策受到干扰，承担去杠杆职能，并可能导致反效果，即出现货币政策紧缩，杠杆率反而升高的情况。

将去杠杆与偏紧的货币政策联系起来，逻辑很直观。偏紧或紧缩的货币政策，在数量上体现为M2增速的下降，M2增速下降也意味着广义信贷增速的下降；从价格上体现为利率保持在较高水平，有利于抑制债务需求，从而推动去杠杆。

不过，这一逻辑存在两个问题，很可能导致越紧缩、杠杆率越高的情况。一是缺乏对杠杆率分母元素的考虑。杠杆率包括分子和分母两个元素。分子为债务余额，分母为名义GDP。偏紧的货币政策若导致通胀的大幅下降甚至通缩，则会出现越紧缩、杠杆率越高的情况。从中国杠杆率二十多年的变动情况看，杠杆率与通胀率呈反向变动关系，当通胀率在高位时，杠杆率通常出现下降（见图5.3）。若只考虑非金融部门杠杆率，美国、德国和英国等全球金融危机后去杠杆成效显著的经济体，其货币政策都很宽松。

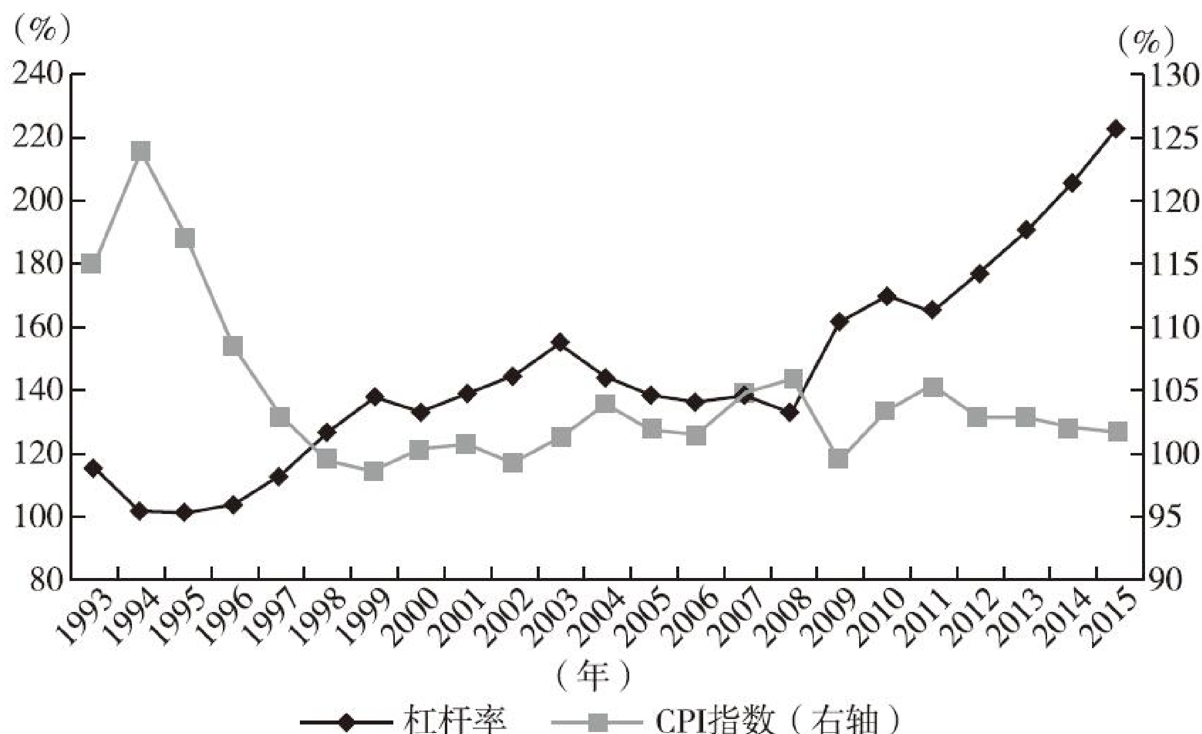


图5.3 中国杠杆率与CPI指数

资料来源：国家统计局，笔者测算

二是缺乏对利息的考虑。动态地看，债务余额包括本金和利息部分，若利率较高，比如2014年常见的10%左右的融资成本，即便不增加债务本金，只需要七年左右的时间，债务余额就将膨胀一倍。

需要指出的是，否定去杠杆需要偏紧的货币政策，并不是肯定去杠杆需要宽松的货币政策，而是指不要将货币政策作为去杠杆的手段。

误区之二：应主要依靠股票市场。这一误区的危害在于可能导致赋予股票市场太多其难以承担的任务，存在人为推动“国家牛市”，制造股市泡沫的风险。

将去杠杆与发展股票市场联系起来，逻辑也很直观。融资方式有两类，一类是债务融资，另一类是股权融资。在融资总量一定的情况

下，股权融资多则债务融资少，去杠杆主要应依赖股权融资的发展。国际经验似乎也支持这一结论。从国际比较看，股票市场发达的美国和英国，其非金融企业杠杆率显著低于股票市场不发达的中国和日本（见图5.4）。

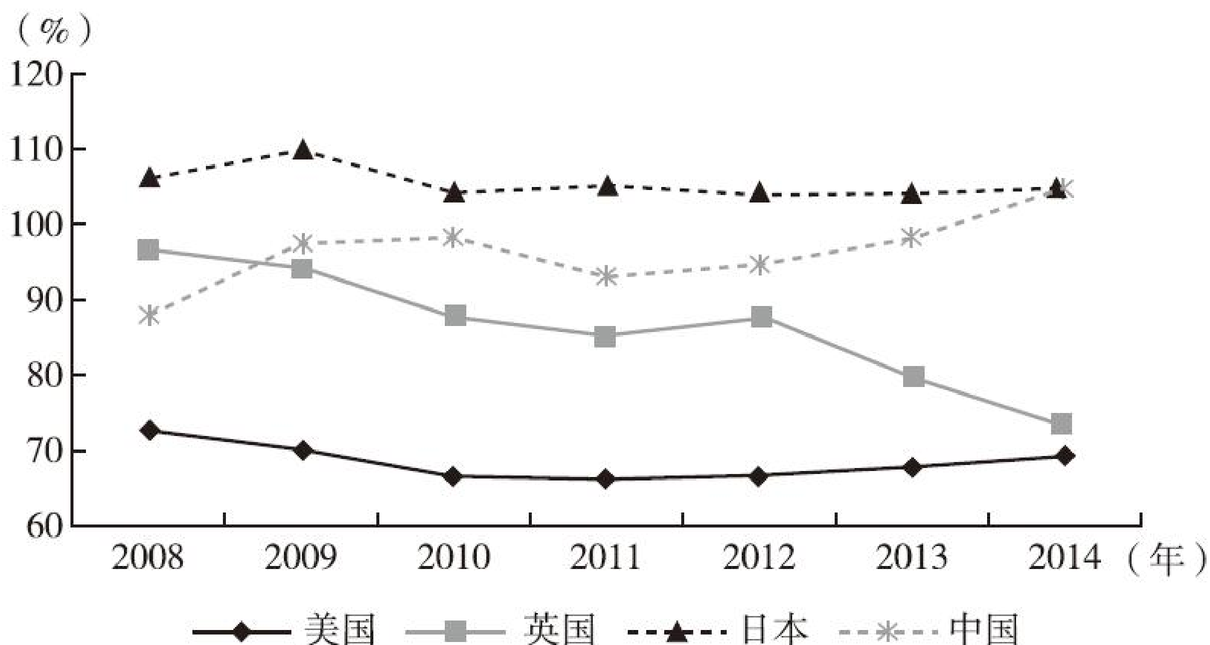


图5.4 非金融企业杠杆率：美国、英国、中国、日本

资料来源：国际清算银行（BIS），笔者测算

不过，这一逻辑在理论上存在重大缺陷，仅考虑了外源融资，而忽略了内源融资。实际上，内源融资才是企业融资的首要渠道和主渠道。当杠杆率的增加源于企业效益下降，内源融资不畅时，寻求股权融资无异于缘木求鱼。

此外，若更全面地考察国际经验，则会得出股票市场是否发达并不是杠杆率相对高低决定因素的结论。德国是典型的银行主导型国家，但其非金融企业杠杆率在主要发达经济体中最低，且显著低于美国和英国（见图5.5）。实际上，英国、美国与日本和中国在非金融企业杠杆率上的差异，与其说是股权融资发展的差异，不如说是居民部门杠杆率的差异。

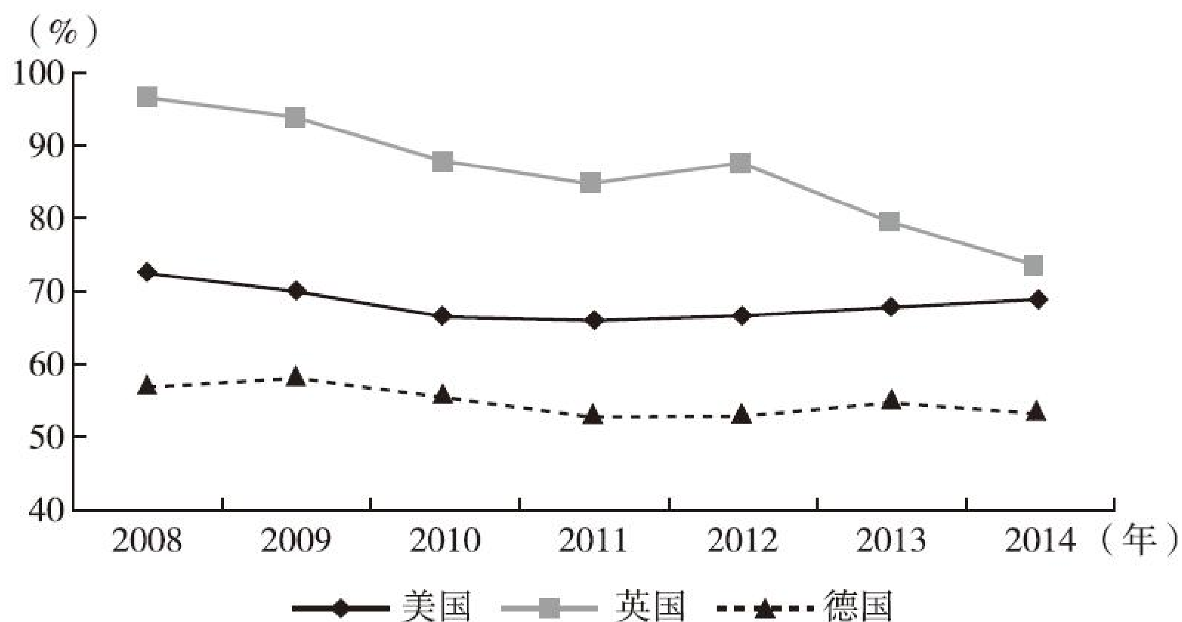


图5.5 非金融企业杠杆率国际比较：德国、美国、英国

资料来源：国际清算银行

从中国杠杆率的变动情况看，我们也发现两者并无多大关联。当股市繁荣或股市融资占社会融资规模比重提高时，杠杆率的上升速度反而更快（见图5.6）。

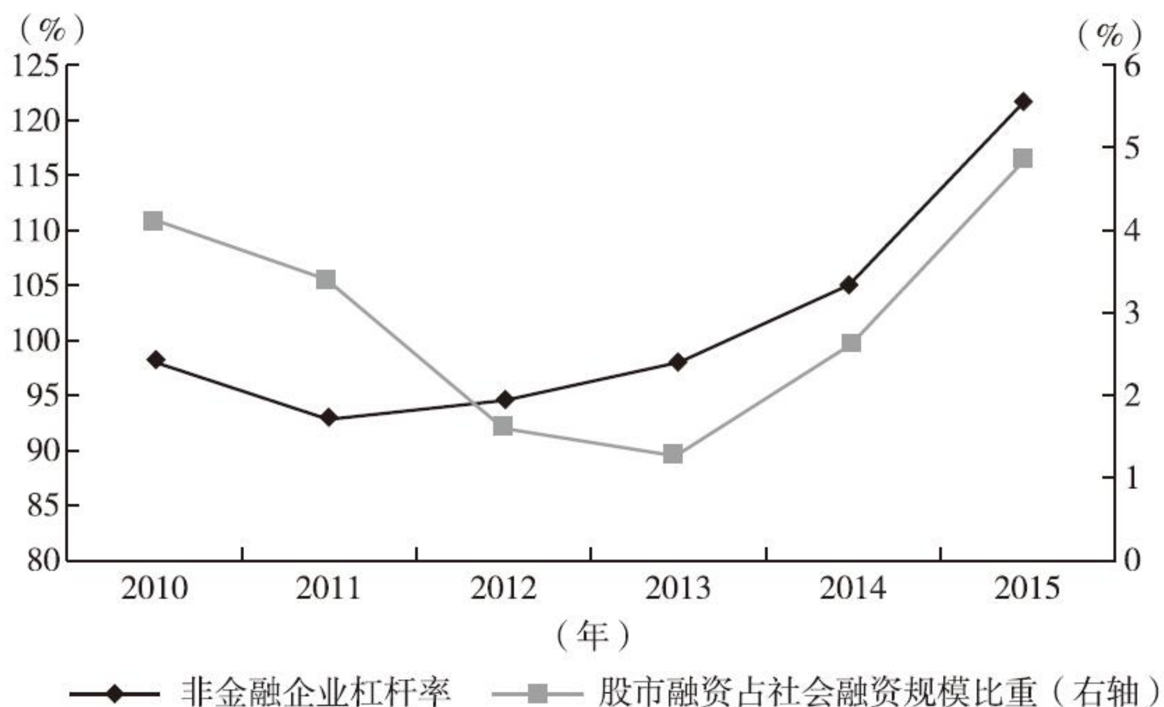


图5.6 中国非金融企业杠杆率及股市融资比重

资料来源：中国人民银行，笔者测算

诚然，通过发展股票市场，提高企业的外源性股权融资能力，有助于降低杠杆率。但是，不宜让股市背负太多去杠杆的职能。

误区之三：应将居民部门作为杠杆转换的主攻方向。这一认识误区的危害在于很可能导致大规模资产泡沫的产生。

将居民部门作为杠杆转换的主攻方向，主要是基于国际比较得出的结论。比较主要经济体的居民部门杠杆率，可以发现中国居民部门杠杆率显著偏低。2014年末，中国居民部门杠杆率为38%，分别比美国、日本、德国、法国、英国等主要经济体低42个、28个、16.3个、18.1个和48.2个百分点（见图5.7）。

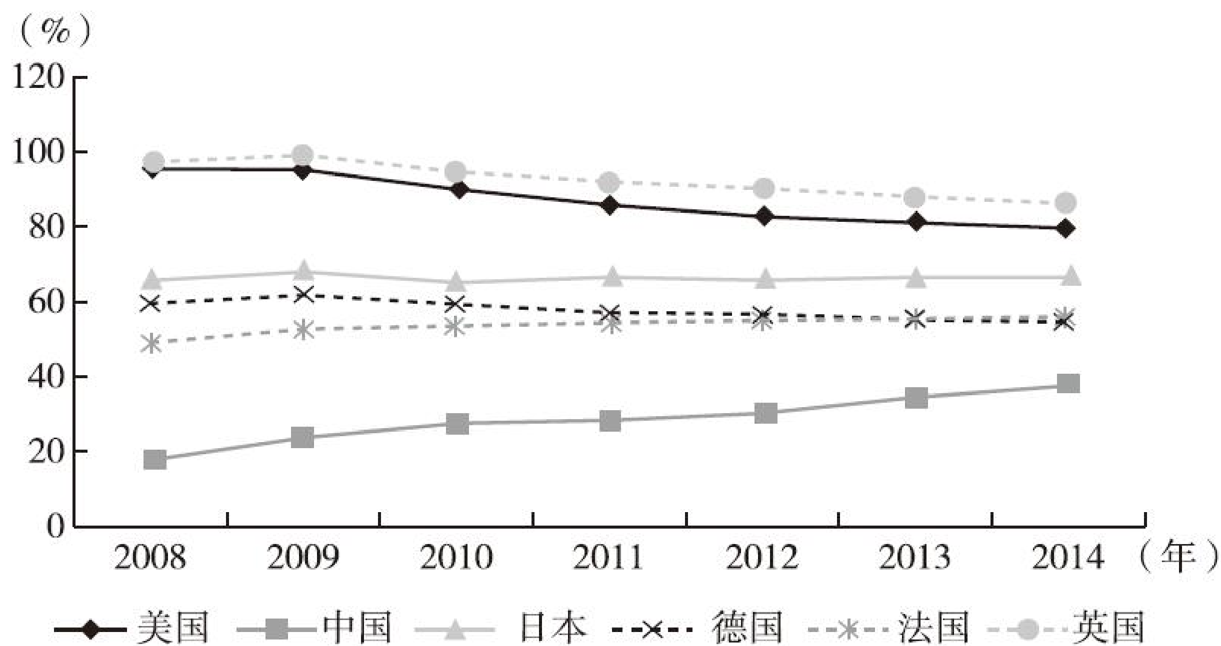


图5.7 居民部门杠杆率国际比较

资料来源：国际清算银行，笔者测算

不过，这犯了简单套用国际比较的毛病(注)。发达经济体居民部门杠杆率高的主要原因在于，从金融供给结构看，住房抵押贷款已经成为银行信贷的主要类别（见图5.8）。

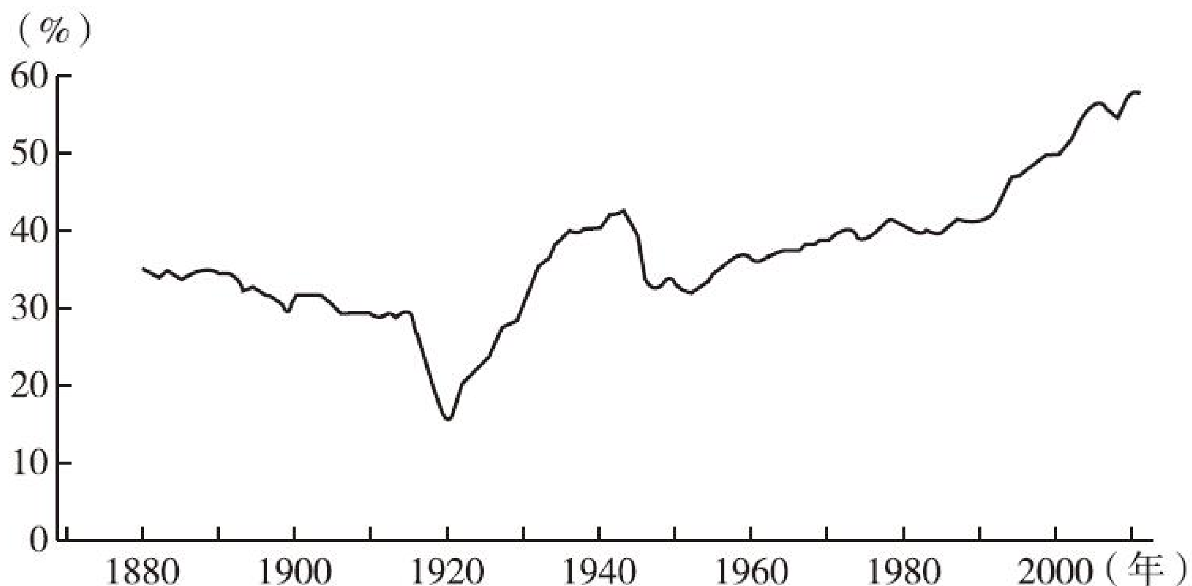


图5.8 17个发达经济体房地产信贷占全部银行信贷的比重

资料来源：Jordà、Schularick and Taylor （2014），转引自阿代尔·特纳(2016)

此外，从居民部门加杠杆的中国实践看，居民部门杠杆率的略微增加就很容易引发资产泡沫。2014年第四季度至2015年上半年，居民部门在股市进行了显著的加杠杆行为[注]，引发了严重的股市泡沫，并对金融体系产生了不可忽视的冲击。2015年下半年至2016年一季度居民住房按揭贷款快速增加[注]，导致一线城市的房价暴涨（见表5.1），加剧了泡沫病。因此，居民部门加杠杆要特别慎重。

表5.1 2016年3月一线城市二手房房价同比上涨情况

数据来源	国家统计局	链家地产	中国指数研究院	搜房网
深圳	60.5%	44.23%	53.27%	79.13%
上海	27.8%	N/A	28.78%	43.27%
北京	35.1%	26.90%	17.96%	14.29%

注：衡量一线城市的房价上涨情况，本表选取的是二手房房价而非新房房价，有两方面原因。一是一线城市房地产市场已经以二手房为主。二是不同时期的新房由于地理位置的显著差异，其价格并不可比；相比之下，二手房房价更具纵向可比性。

为此，不能将居民部门作为杠杆转换的主攻方向[注]。相反，应注意防范居民部门杠杆率增加可能带来的资产泡沫风险。

误区之四：仅是总量意义上的去杠杆。这一误区的危害在于容易导致对流动性风险的忽略。

将去杠杆理解为总量意义上的去杠杆，与杠杆率计算公式相关。从杠杆率公式“债务余额/GDP”是难以推导出杠杆结构的，即便能推导出，也仅限于部门意义上的杠杆结构，即非金融企业、居民部门和政府部门意义上的杠杆率。

实际上，讨论去杠杆应进一步追溯到我们为什么关注高杠杆率。其主要原因在于防范和化解金融风险。除了总量和各大类部门意义上

的杠杆率，还应关注两类杠杆的结构性特征：期限结构和内嵌杠杆。它们与信用风险和流动性风险紧密相关。

一是期限结构。欧文·费雪在其研究大萧条的著作《繁荣与萧条》中讨论过度负债时，既考虑了总量意义上的过度负债，也讨论了杠杆的期限结构特征，认为“过度负债其实主要是一个债务到期日的问题”[注]。即便从总量上看，杠杆率不太高，但若短期内到期债务过多，也是过度负债。从这个视角看，地方政府债务置换也是一种去杠杆。

二是内嵌杠杆，即杠杆套杠杆的情况。我们之所以对居民部门加杠杆特别谨慎，就是因为其内嵌杠杆可能很高。以2015年上半年股市加杠杆导致股市泡沫并最终破灭为例，融资融券余额最高时也仅为2.27万亿元，按2015年GDP计算，仅导致居民部门杠杆率增加3.34个百分点，但融资融券本身的内嵌杠杆能达到两倍。场外民间配资更是如此，其对居民部门杠杆率的贡献可能不足1%[注]，但其内嵌杠杆可达10倍甚至20倍。再如，2016年初楼市加杠杆，从个人购房贷款增加额与GDP之比看并不高。不过，由于首付比例的降低（降低至20%），房地产中介及其他机构提供的首付贷（如提供首付的50%），其内嵌杠杆可能高达10倍。

为此，也要注重从解决流动性风险和降低内嵌杠杆出发，推动去杠杆。

误区之五：意味着短期内降杠杆这一认识误区的危害在于可能导致冒进地去杠杆，引发不必要的风险。

将去杠杆与短期内降杠杆混同，主要有两方面的原因。一是术语本身的局限，去杠杆容易被理解为降杠杆，即杠杆率绝对水平的下降。去杠杆实际上是一个舶来词，译自英文Deleveraging，该词的前缀de的含义就是下降的意思。二是将歼灭战理解为速决战。2015年末

的中央经济工作会议将去杠杆列为五大歼灭战之一。将歼灭战理解为速决战，自然要求短期内杠杆率的下降。

在杠杆率快速上升的背景下，不能将去杠杆与短期内降杠杆混同。首先，在经济下行压力大且严重依赖于信贷的情况下，短期内降杠杆这种急刹车式的行为会对经济增长造成很大冲击。从历史经验看，去杠杆也是一个相对较长的过程，在最终杠杆率下降之前通常有一个稳杠杆，即降低杠杆率增速的过程(注)。其次，歼灭战的主要含义是“集中优势兵力”对问题进行彻底解决，时间意义上的速决并不是其内涵。

为此，在去杠杆时，不能将去杠杆理解为短期内降杠杆，不能强求杠杆率在短期内的下降。只要杠杆率的增速有明显下降，则去杠杆便是卓有成效的。

基本原则及主要步骤

去杠杆是战略上坚持持久战背景下的去杠杆。要坚持积极防御，实现去杠杆的目标，首先需要满足两个前提条件。一是坚持阶段论。只有坚持阶段论，才能突破稳增长对去杠杆的制约，为去杠杆提供适宜的宏观政策环境。二是坚持改革、调整和调控的结合。通过改革促进长期增长是去杠杆的治本之策，去产能、清理僵尸企业等调整措施是当前去杠杆的主要手段，调控则是避免去杠杆陷入债务—通缩循环，确保去杠杆有序推进的保障。

去杠杆需要坚持以下五个基本原则。一是既要调整存量，更要抑制增量。一方面，需要调整存量，通过核销、市场化债转股、债务重组等方式降低存量或优化存量结构。另一方面，更要通过降低增速目标，严格金融监管标准等方式抑制增量。中国杠杆率的主要风险在于

增速太快。2016年前5个月，非金融部门信贷增量达到11.35万亿元，为历年同期最高，是2015年同期的1.51倍（见图5.9）。

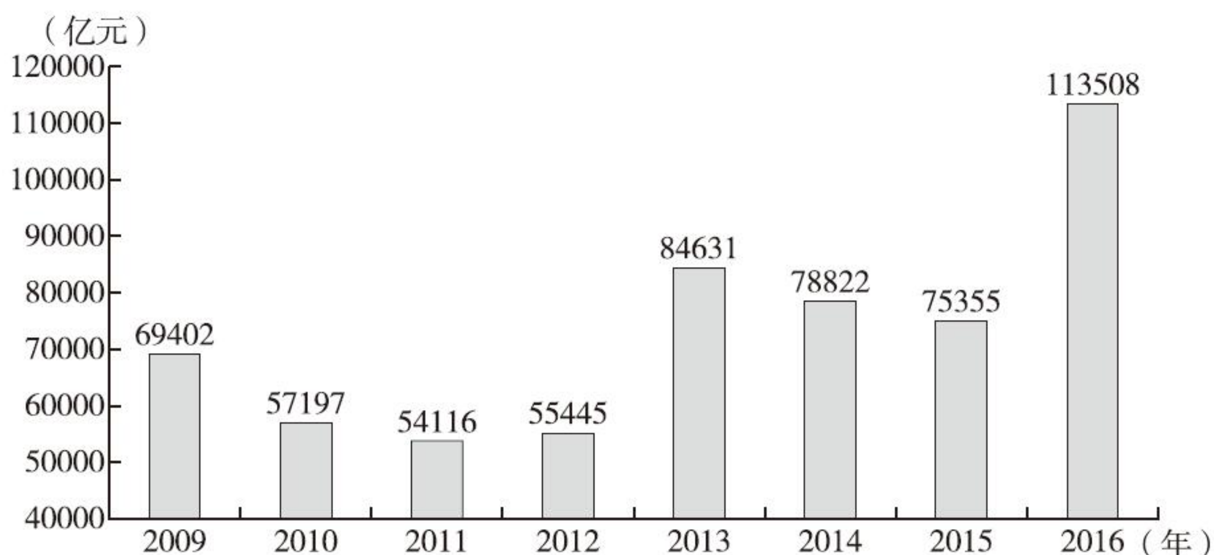


图5.9 历年前5个月非金融部门信贷增量

注：非金融部门信贷=国债+地方债+社会融资规模-未贴现银行承兑汇票-股票融资。

资料来源：Wind资讯

二是既要靠供给方（金融体系），更要靠需求方（融资主体）。一方面要通过加强金融监管、完善金融机构公司治理等方式减少金融体系向僵尸企业输血，通过健康发展资本市场，提供更多的股权融资。另一方面，更应实质性清理僵尸企业，以及通过国资国企改革和地方融资平台公司市场化转型，硬化预算约束，去除政府隐性担保；更应通过提升企业盈利能力，提升企业的内源融资和股权融资能力，降低其对债务的依赖。

三是既要考虑总量，也要考虑结构。去杠杆不仅要着眼于全社会杠杆率以及各部门的杠杆率水平，将杠杆率水平控制在安全区间；还要注意期限、成本、内嵌杠杆等杠杆的结构性特征，防止金融风险在薄弱环节发生。

四是既要考虑分子对策，也要考虑分母对策。一方面，应在严厉打击逃废债的前提下，通过企业破产及破产重组，通过银行核销的方式废除部分债务。另一方面，更应推动改革和调整，引导企业和经济转型升级，通过企业效益提升和经济可持续增长的方式去杠杆；同时，辅之以适当的调控，避免价格水平的下降。

五是既要考虑短期，更要考虑长期。一方面，要充分估量短期去杠杆对经济产生的紧缩效应，稳妥推进。另一方面，也要考虑杠杆率快速增加对长期经济增长的损害，推动杠杆率增速的显著下降。

从步骤上看，去杠杆大致可以分为稳杠杆、调杠杆和降杠杆三个环节。

首先，稳杠杆，抑制杠杆率过快上涨势头，避免金融体系脆弱性的快速增加。其次，调杠杆，从期限、成本、内嵌杠杆等意义上优化杠杆结构，争取在总体杠杆率有所上升的情况下降低金融体系脆弱性。最后，降杠杆，以可持续的经济增长和企业效益的提高去杠杆。

在增速的战略退却阶段，去杠杆的重点不是降杠杆，而是稳杠杆和调杠杆。其中，稳杠杆的关键是坚持阶段论，在前期进行增速的战略退却，避免以杠杆率快速上升为代价的稳增长。

调杠杆则需要做好以下工作。一是继续推动地方政府债务置换工作，从期限和成本角度调整地方政府部门杠杆。可考虑进一步扩大地方债务置换规模。二是通过化解三角债[注]，斩断担保链、推动企业债务重组、市场化债转股等方式，调整非金融企业部门杠杆[注]。三是通过加强金融监管，降低房地产市场及金融市场的杠杆。

去杠杆的五大歼灭战

从具体任务看，去杠杆需要打好以下五大歼灭战。

一是彻底清理三角债。三角债虽然不直接构成金融债务，但由于占用了流动资金，降低了企业效益，增加了企业的外源融资需求，对于企业部门杠杆率的上升具有乘数效应。三角债的清理既有利于减少流动资金占用，提高企业效益，还有利于恢复商业信用，对去杠杆有事半功倍的效果。关于清理三角债，可以清理地方政府或地方政府融资平台对民营企业的拖欠、国有企业之间拖欠、国有企业对民营企业拖欠[注]为突破口。

二是规范地方政府融资平台融资。近年来，地方政府融资平台债务快速扩张，一方面与稳增长任务带来的融资需求相关，更与金融机构认为其享有地方政府隐性担保而增加的供给相关。为此，既需要监管部门限制金融机构对融资平台的融资支持，也需要在国资国企改革的进程中，实质性地推动地方融资平台的市场化转型。

三是推动金融市场或金融产品的去杠杆，包括降低证券资管产品的杠杆和信用债市场的杠杆。

四是化解担保链风险。担保链风险的危害在于传染性，在于逆向淘汰。化解担保链风险，最重要的是要打击逃废债。其次，以部分财政资金作引导，协调金融机构确认部分损失，推进实质性债务重组。

五是清理僵尸企业。僵尸企业的清理实际上就是一个废债的过程，可以直接降低债务余额。更为重要的是，僵尸企业的清理有利于避免国有企业借助隐性担保继续快速累积债务。从所有制类型看，僵尸企业基本都是国有企业。清理僵尸企业将使国有企业风险显性化，减少金融体系对国有企业的信贷倾斜。

---

1. 若将杠杆率分为宏观杠杆率（债务余额与GDP比值）和微观杠杆率（资产负债率），那么本书讨论的主要是宏观意义上的杠杆率。

2. 既包括金融资本的高收益，也包括金融从业人员的高收入。

3. 非金融部门包括非金融企业部门、居民部门和政府部门。其中，政府部门包括中央政府和地方政府。由于存在重复计算情况，各类非金融部门杠杆率之和与非金融部门杠杆率存在一定偏差。

4. 非金融企业杠杆率并不是指非金融企业的资产负债率。

5. 比如，李扬等（2013），李扬、张晓晶、常欣等（2015），牛慕鸿和纪敏（2013），中国人民银行杠杆率研究课题组（2014）。

6. 如认为中国储蓄率高，外债比重低，可以承受更高的杠杆率。

7. 比如李稻葵（2014）、徐诺金和姚余栋（2013）认为还有加杠杆空间或应该提高杠杆率。

8. 刘培林（2016）。

9. 居民部门采用融资融券、场外民间配资、伞形信托等方式加杠杆。

10. 2016年3月末，全国个人购房贷款余额15.18万亿元，同比增长25.5%。按2015年GDP计算，个人购房贷款的增加导致居民部门杠杆率提高4.56个百分点。2015年末，深圳市个人购房贷款余额7420亿元，同比增长40%，较2014年末增加2121亿元，是2014年增加额的4.69倍。2015年末，深圳二手房价格同比上涨42.6%，上涨幅度比2014年高40.8个百分点。

11. 从国际经验看，杠杆转换的主攻方向应为政府部门。

12. 欧文·费雪，《繁荣与萧条》，第10页，商务印书馆，2014年7月。

13. 根据证券业协会披露的数据，场外民间配资的规模在5000亿元左右，仅为2015年GDP的0.74%。

14. 从长期看，去杠杆就是杠杆率的下降，从短期看，去杠杆可以是杠杆率增速的下降。前者为一阶意义上的降杠杆，后者为二阶意义上的降杠杆。

15. 三角债为企业之间的应收应付，不属于金融债务，一般不纳入杠杆率计算。清理三角债之所以必要，是因为三角债会降低企业现金流，削弱相关企业的偿债能力；与此同时也增加了相关企业的融资需求。

16. 企业债务重组方面，一方面应加快出台企业资产和债务重组的分类处置方案，营造好的政策环境。另一方面，应通过加强培训和增加人员，提升法院对债务重组类案件的办案能力；应通过改善法官激励机制，如弱化当年结案率考核指标，增加企业重组案件涉案额等正向激励指标，增强法官对企业债务重组案件的积极性。化解担保链方面，可通过允许房产二次抵押，拓宽抵质押品范畴，增强中小企业抵质押能力，推动通过担保置换的方式斩断担保链。化解三角债方面，首先应坚决清理由政府部门及所属机构欠款所引发的三角债，可通过发债方式筹集相应资金。其次，对于国有企业之间的三角债，可考虑在尽快建立应收应付款项信息化平台基础上，加强政策协调，集中清理。对于产

业链企业之间的三角债，可考虑通过发展供应链融资方式解决。市场化债转股方面，需要发挥市场与政府的双重作用，既要坚持市场化原则，严控债转股企业和债转股实施机构的标准，防止将债转股异化为银行体系风险隐藏的手段；又要发挥政府作用，为债转股的实施提供低成本资金。

17. 国有企业对民营企业的拖欠严重，一个极端例子是邦讯技术。邦讯技术（300312）是一家在创业板上市的公司，其主要客户为中国移动、中国联通和中国电信三大运营商。2015年末应收账款总额（含坏账准备）8.68亿元，为当年营业收入的163%。其中，账龄超过一年的应收账款高达4.15亿元，占比接近一半。

整顿金融秩序

除经济周期主导的金融周期外，金融秩序混乱或金融乱象也是风险快速累积的重要原因。金融乱象集中体现在四个方面：一是银行通过虚假承诺续贷的方式骗取企业还款后不再续贷的现象时有发生。二是金融领域腐败频发，金融从业人员与非正规金融机构串通一气，共同侵害客户利益的行为。三是具有庞氏骗局特征的影子银行大规模扩张，金融机构互投产品的资金空转现象普遍。四是互联网金融鱼龙混杂，非法集资乱象丛生。这些金融乱象直接侵害了金融消费者利益，扰乱了金融市场秩序，既不利于金融体系稳定和健康发展，也不利于社会稳定。

为此，需要对以上金融乱象加强治理整顿。实际上，国务院已经开始针对互联网金融领域进行专项整治。不过，由于金融乱象披着市场化和金融创新的外衣，首先需要破除认识误区，才能避免投鼠忌器，更及时且在更大范围内整顿和规范金融秩序。在此基础上，考虑到短期监管资源的有限性，整顿金融秩序还应集中力量打歼灭战。

逆市场化？

第一个认识误区是将整顿金融秩序理解为逆市场化，甚至是金融改革的倒退。

金融秩序混乱很大程度上是政府职能的缺失，或者是政府职能履行的有效性不足。比如，对互联网金融缺乏必要的基本监管，对非法集资打击滞后，力度不足，金融监管很大程度上没有贯彻穿透式监管

原则，形式重于实质的倾向明显。而整顿金融秩序显然需要在以上短板环节加强政府的作用。因此，整顿金融秩序很容易被理解为政府的进和市场的退，被认为是逆市场化的。

显然，这一认识过于片面地理解了政府与市场的关系。一方面，对政府作用的理解存在偏差，片面认为政府职能范围越小越好。诚然，“闲不住的手”是我们在处理政府与市场关系时需要着力解决的矛盾的主要方面，但是，也同样要关注金融秩序混乱中所体现的政府职能缺失，比如对金融消费者保护的缺失或不足。另一方面，对市场的理解也存在偏差。市场经济本质上是信用经济、法治经济。金融秩序的混乱，恰恰是不诚信不守法的体现。

把孩子和脏水一起倒掉？

第二个认识误区是将整顿金融秩序理解为阻碍金融创新，理解为把孩子与脏水一起倒掉。

互联网金融、影子银行领域的金融乱象通常披着金融创新的外衣[注]，甚至还被认为是推动金融改革的重要路径[注]。在中国，创新是一个十足的褒义词。任何事物一旦被赋予了创新的外衣，便立即获得了合法性。由于金融中心主义——即认为金融是现代经济的核心，金融发展推动经济增长——的广泛影响[注]，金融创新更加被认为是提高金融服务实体经济效率、推动中国经济转型的必需品。即便在金融危机爆发后金融创新在全球范围内遭到口诛笔伐时，国内主流的观点仍然是英美金融创新过度，而中国却是金融创新不足（华生，2008；张晓朴，2012），需要大力推动金融创新。因此，对金融秩序的整顿很容易被理解为不要金融创新，是把孩子与脏水一起倒掉。

其实，全球金融危机后，国际学术界和政策界均重新开始审视金融创新的社会价值。一个基本共识是，金融创新的作用被高估，需要客观评估其潜在的和现实的成本及风险（Johnson and Kwak，2012）。一些观点甚至对金融创新的魔力做出了全面否定。比如，美联储前主席保罗·沃尔克认为，金融创新对于经济并无作用，甚至过去二十年银行业唯一有用的金融创新只有自动取款机（ATM）（Volcker，2009）。英国金融服务局前主席阿代尔·特纳更是认为，“对过去三十年金融创新的总体评价是显而易见的：理论上多有裨益，现实中却以灾难告终”注。

我们并不试图证明大部分金融创新对社会是无益的，虽然我们倾向于认为，大部分金融创新仅仅对金融业和金融从业人员有利，而对全社会更多的是负外部效应，是收益私人化、风险社会化的典型体现。我们至少可以说，现实中所谓的金融创新，有相当比例是没有价值，甚至是有害的。为此，需要对什么是好的金融创新，什么是坏的金融创新有一个大体把握。

我们认为，主要标准是是否“有利于提高金融服务实体经济效率，降低金融市场波动的风险”（李剑阁，2013），以及是否超过金融企业自身的风险管理能力及金融监管者的监管能力（张晓朴，2014a）。显然，若一种金融创新不但不利于金融功能的优化，反而会威胁金融体系的稳定，即便可能解决了部分企业短期内的融资问题，也只是饮鸩止渴，是坏的金融创新。

抛开金融创新是否有价值的争论，金融史也告诉我们加强金融监管及整顿金融秩序的必要性。“近200年来甚至可以说是一部金融泡沫史。一边讲金融创新，一边讲金融监管，这本来就是一个事物的两个方面。”注

1. 比如，P2P平台“e租宝”在被立案调查之前将自己宣传为通过金融创新服务实体经济的典范，而实际上是个彻头彻尾的欺诈。根据最高人民检察院关于“e租宝”案的披露材料，“e租宝”从一开始便存在欺诈行为，注册大量空壳公司用于签订虚假融资租赁合同，或者通过给予好处费的方式与其他公司签订虚假合同，并将大量虚假项目上线到“e租宝”平台吸引投资人投资。

2. 互联网金融中的某些部分，如以余额宝为代表的货币市场基金，以网上银行和微众银行为代表的互联网银行的确能在推动金融改革中发挥重要作用。但是，互联网金融领域的乱象则与推动金融改革相距甚远。

3. 赵昌文、朱鸿鸣，《从攫取到共容：金融改革的逻辑》，第3页，中信出版社，2015年6月。

4. 阿代尔·特纳，《债务与魔鬼：货币、信贷和全球金融体系重建》，第89页，中信出版社，2016年4月。

5. 夏斌（2016a，第12页）。

提升监管能力

与消极防御相比，积极防御对金融监管的要求更高。经历了2015年夏天的股市波动后，中国的金融监管效率和能力已经广受诟病。一定程度上，消极防御就是金融监管能力不足的一种不得已的选择。可以说，要从消极防御到积极防御，金融监管效率的提升是必须要打赢的歼灭战。否则，若金融监管能力明显缺乏，积极防御不仅难以有效贯彻，大打折扣，反而可能诱发大规模的金融风险。

首先，需要调整监管目标及监管理念。当前金融风险的大量累积很多均可以追溯到监管目标及监管理念的偏差。虽然总体而言，中国金融业已经发展过度（赵昌文和朱鸿鸣，2015），但在金融业特别是金融市场长期发展滞后的背景下，中国金融监管目标及理念具有两个显著特征。一是具有金融稳定和金融发展的双重目标，且总体上重发展，轻监管[注]。二是追求绝对的金融稳定[注]。这实际上是第一个特征的延伸，因为金融风险的暴露会制约短期内的金融发展速度。重发展，更确切地讲，重行业规模扩张或短期发展必然意味着追求绝对的金融稳定。

显然，这种监管目标和理念并不能适应积极防御的要求。在中国金融规模已经很大、金融风险大规模暴露且风险不断提高的情况下，监管目标应淡出发展职能，强化监管和维护金融稳定，同时，应以动态的、总体金融稳定观代替静态的、绝对的金融稳定观。

其次，需要及时调整监管架构，整合金融监管体系。当前金融监管中地盘意识强烈，存在监管分割严重、分业监管形式化[注]、监管协调欠缺等问题，是诸多金融乱象产生的根源之一。这些缺陷的存在均

与现行的“一行三会”监管架构相关。理论上讲，做实协调机制，加强协同监管，便能在很大程度上解决以上问题。但是，结构决定功能，要实现这一目标，还是需要对监管架构进行调整。对此，吴晓灵的建议是合理的，即应从机构设置上加强央行和银行监管的联系（吴晓灵，2016）。

一种观点认为，仅对监管架构进行调整，并不能解决当前问题。这种观点虽然有些道理，但并不能作为反对监管架构调整的理由，因为架构调整是提高监管效率的重要前提。值得注意的是，考虑到监管架构调整不可避免地会对相关监管部门人员的心理带来冲击，需要尽早决策，快速进行，打速决战。

最后，需要进一步提升监管专业性，主要包括：避免专业监管人才的流失，并加大监管资源投入，提高监管的信息化水平等。

---

1. 监管部门之间的监管竞争以及并不实施穿透式监管导致交叉性金融，影子银行部门的扩张便是一个例子。

2. 很长一段时间内，债券市场的零违约或刚性兑付就是一个典型例子，因为债券市场的违约会对短期内债券市场规模的扩张以及债券市场融资成本带来负面影响。

3. 根据吴晓灵（2016），综合化经营并不改变金融业态，不改变监管原则。按照金融业务的本质，金融有银行业、证券业、保险业和信托业四种基本业态。其中，银行业是信用中介，创造货币，以支付为中心；证券业是融资中介，以信息披露为核心；保险业是经济补偿机制，以精算为核心；信托业是代客资产管理，以对客户忠诚为核心。分业监管就是分业态进行监管，其实质上就是功能监管，行为监管（同样的行为采取同样的监管原则）。可见，目前所谓的监管仅仅是根据金融机构的名称而非其业务进行监管，只是形式上的分业监管。由于分业监管的形式化，出现了许多导致金融风险累积的乱象，比如保险对冲基金化，券商银行化（谢平，2016）。

高筑墙、广积粮、稳释放

具体到防范和处置金融风险的战术上，要做到“高筑墙、广积粮、稳释放”。

所谓高筑墙，就是隔离损失，防范风险的传染，以及完善法制，坚决堵住漏洞。比如，互保联保风险中通过担保置换等方式切断风险传染路径。又如，大力打击逃废债，避免失信行为的传染效应。再如，“对P2P、居民理财等要有监管指引，堵塞一系列‘跑路潮’，整顿各类机构理财中恶性竞争产生的风险”[注]。考虑到短期跨境资本流动带来的风险及风险传染，高筑墙还意味着加强对短期跨境资本流动的监管，避免过早全面开放资本项目。

广积粮是指要增强风险储备和危机应对能力。增强风险储备的举措包括：鼓励银行体系提足、多提拨备；减少甚至限制风险确认不足的银行分红，以增强抵御金融体系大规模金融风险冲击的资源储备。危机应对能力则包括：建立风险监测预警机制，建立危机应对能力强的监管队伍。

稳释放就是不能主动引发系统性风险（夏斌，2016b），就是在金融风险防范和处置中要避免恐慌，就是要通过延长时间逐步消化（夏斌，2016a）。同时，在经济尚稳定的情况下加快核销或处置不良贷款，避免给未来的风险处置带来负担，引导金融风险稳妥有序地释放，避免存量风险的大规模集中暴露。

---

1. 对于完善法制坚决堵住漏洞，夏斌（2016a）称之为“止血原则”。

第六章 政治家与体制可改革性

凡益之道，与时偕行。

——《周易·益卦》

改革开放以来的经验表明，改革是推动后发优势释放的关键因素。在仍存在较大后发优势的情况下，中国经济能否走出当前困局，持久战战略能否成功实施，关键在于是否能推动实质性改革。可以说，中国最大的风险就是不改革甚至改革往回走（郑永年，2014；李剑阁，2015；高尚全，2016）。由于唯有体制的可改革性才能确保改革的成功（张军，2014），因此，中国最大的风险就是体制可改革性的丧失。

对改革前景的忧虑

2003年之后，改革步伐一度放慢，在某些部门甚至有所倒退（吴敬琏，2013）。2013年11月十八届三中全会《决定》的发布，再次激起了全社会对于改革的巨大期待。不过，三中全会《决定》已经发布三年，不少人感觉改革成效似乎并不可观，对改革的前景怀有一种深深的忧虑，担心改革空转，流于形式[注]。

这一忧虑的产生，与大家对改革成效的较高期望和对渐进式改革特征的忽略是有关系的（高尚全，2016）。诚然，改革不能操之过急，中国也拥有维持体制可改革性的诸多优势。但是，这种忧虑并非杞人忧天。它反映了中国的体制可改革性的确正面临减弱甚至丧失的现实风险。为此，战略上坚持持久战，就需要基于中国体制可改革性的演变逻辑，充分利用和发挥现有条件，培育优势改革动力，克服改革阻力，维持较强的体制可改革性。

---

1. 改革空转是近来出现的一个词语，是指改革形式化，有名无实，只见改革方案发布，不见改革方案落实。比如，吴敬琏（2016）谈到“最近一个月，出现所谓改革空转：领导部门忙着发文件，下级部门忙着学文件，一个文件还没学完，第二个文件又来了。这样改革空转，或者说改革成了修辞，要引起足够警惕”。又如，刘尚希（2015）也谈到“我觉得改革的执行方式、推动方式应当做一点改革，如果不做改革，忙于发文件，忙于传达文件，忙于监督，忙于汇报，那么改革很可能就会出现在冰上开车的现象，轮子在转，车不往前走，出现改革打滑、空转的现象”。

中国体制可改革性的演变脉络

三个阶段

三十多年来，改革一直是中国经济的主线。不过，不同时期的改革步伐存在显著差异，可以观测到体制可改革性的显著变化。按照体制可改革性的强弱程度，可将1977—2012年划分为三个阶段[注]。

第一阶段是1977—1978年。此为改革的酝酿和启动阶段，经济体制由不具可改革性或可改革性很弱，质变为具有较强的可改革性。

第二阶段为1979—2003年。尽管这一阶段的个别时期曾出现改革的停滞，但改革持续推进，体制可改革性一直保持在较强水平。

第三阶段为2004—2012年。这一阶段体制可改革性不断降低，总体而言，改革步伐放慢，甚至在某些部门出现倒退[注]。

可见，在过去的三十多年时间里，体制可改革性的变化几乎经历了由弱变强→维持→由强变弱的一个较为完整的周期。

为什么会出现这样的变化呢？基于以上的阶段划分，这一问题可以进一步转化为以下三个问题。

（1）为什么1977—1978年，经济体制改革能跳出计划经济体制的框架，由基本不具备可改革性质变为具有较强的可改革性？

（2）为什么在相当长一段时间内，中国的经济体制改革持续推进，维持了较高的体制可改革性？

（3）为什么2003年之后，体制的可改革性明显降低？

两种矛盾着的力量

“事物的性质，主要地是由取得支配地位的矛盾的主要方面所规定的。”[注]

体制的可改革性亦然。它存在矛盾着的两个方面：改革阻力和改革动力。一个体制是否具有可改革性，可改革性的强弱，取决于是改革动力取得支配地位，还是改革阻力取得支配地位。若改革动力取得支配地位，就具备体制可改革性，改革就能实质性推进。若改革阻力取得支配地位，就不具备体制可改革性，改革就难以推进。

改革阻力是指阻碍改革的各种因素，既包括体制所固有的或内生的因素，也包括外部环境，具体而言，主要是指利益集团和意识形态。改革动力是指有利于推动改革的各种因素，同样既包括体制所固有的或内生的因素，也包括外部环境，具体而言，主要是政治家、危机冲击和有效的国家能力[注]。

中国过去三十多年体制可改革性演变的驱动因素，是改革动力和改革阻力两种力量的相对变化。在第一阶段，由政治家引领的思想解放运动，冲破了意识形态束缚，大大削弱了改革阻力，由此导致改革动力的相对地位上升进而占据优势地位。在第二阶段，尽管个别时期意识形态的阻力增强，但由于改革战略、危机驱动和政治家等因素，改革动力总体上一直维持着相对优势地位。第三阶段，利益集团壮大及固化带来改革阻力增加，经济繁荣带来改革动力下降，使改革阻力的相对地位不断提高，甚至在个别领域还占据了相对优势地位。

政治家、思想解放与意识形态

改革开放之前，意识形态束缚是最大的改革阻力，且远远大于改革动力。正因为如此，1958年之后至改革开放之前，中国经济体制虽历经数次调整，但总是跳不出计划经济的框框，一直未能启动市场导向的改革[注]。当时，即便经济体制在效率方面存在很大弊端，但占主导地位的意识形态或信念一直是社会主义只能采取行政命令配置资源（吴敬琏，2013，第44页），而不能搞市场经济。

1977—1978年，改革之所以能够酝酿和启动，关键在于通过思想解放运动，即对“两个凡是”的批评和真理标准大讨论，减少了意识形态的束缚，使改革动力压制了改革阻力。思想解放运动的顺利开展有两方面的原因：一方面，危机驱动，穷则思变，旧体制带来的经济领域的问题和苦难每个人都深有感受，改变现状是大多数人的迫切愿望。另一方面，在于领袖政治家所起的引领作用，这又直接与1977年的几个关键人事调整相关。1977年7月22日，邓小平恢复一切党政军职务；1977年3月，胡耀邦出任中央党校副校长，并于同年8月出任中央组织部部长。

双轨战略、政治家及危机冲击

改革启动不易，改革持续更难。与同为转轨经济体的俄罗斯及部分东欧国家相比，中国的体制可改革性的长期维持实属不易。1979—2003年，改革之所以能够持续推进，关键在于恰当的改革战略及其所带来的良好的改革绩效，有利于持续抵制旧有意识形态的反弹，加之危机驱动和政治家的作用，使得尽管利益集团的阻碍作用不断增强，但改革动力仍显著强于改革阻力。

中国采取了与当时主流经济学理论迥异的、被认为是最坏的一种改革战略：双轨改革战略[注]，即承认计划经济的现实和存在合理性，逐步发展市场经济和转化计划体制；承认保护和转化既得利益的同时，发展新生增量（华生等，2009）。在这个层面上，双轨改革战略就是增量改革战略。双轨改革战略形成了改革与经济增长的良性循环，使改革得到群众支持，增强了改革动力。“改革造就初步的经济繁荣；初步繁荣支撑改革继续深入；深入改革造就进一步繁荣；经济繁荣再支持改革”（杨继绳，2004）。也就是说，增长本身成为推动改革的车轮（易纲和张维迎，2012）。这一良性循环也为政治家的制度创新提供了正向反馈，即制度创新能推动经济增长。与采取休克疗法的苏联和一些东欧国家相比，中国的双轨改革战略，不仅避免了不少转型国家在体制转轨过程中出现的混乱和经济滑坡，还避免形成既得利益更集中、更顽固的寡头型体制（华生等，2009），从而使体制可改革性能够长期保持在较高水平。

双轨改革战略的另一层含义是“政经双轨”（华生，2014），先经济体制改革，后政治体制改革。吴敬琏（2010）指出经济改革必须在较为稳定的社会政治环境中进行。一个社会要不因发散而失序，必须收敛于自己可以站立和相对稳定的政治基础和框架（华生等，2009）。因此，“政经双轨”就为改革营造了一个稳定的社会政治环境。

1979—2003年实际上包含了三轮改革浪潮。第一轮是1979—1988年。在这轮改革中，双轨制或增量改革战略是改革得以持续推进的主要原因。而1992—1997年与1998—2003年，尽管双轨制或增量改革战略仍然发挥了一定作用，但这并不是这两轮改革的主要原因[注]。这期间，体制可改革性一直维持在较高水平，关键在于政治家和危机倒逼。

1989—1991年为治理整顿时期，改革几乎陷入停滞，1992—1997年的改革实际上有一个重启的过程。改革之所以能够重启，与邓小平同志的“南方谈话”息息相关。如果将真理标准大讨论称为“文革”结束后的第一次思想解放运动，那么“南方谈话”对于“姓资姓社”问题的回应则开启了第二次思想解放运动，推动了社会主义市场经济的提出，从而打破了此前几年已经回潮的意识形态束缚。与此同时，“改革开放胆子要大一些，敢于试验”，“看准了的，就大胆地试，大胆地闯”等讲话也营造了一个宽松的改革环境。这为政治家进行制度创新或推行改革提供了良好的政治生态。

1998—2003年，改革重点是国有企业，已经超出增量改革或双轨制改革的范畴。这轮改革的突出特点是危机驱动。由于亚洲金融危机冲击以及之前各种矛盾的累积，国有企业效益大幅下滑，亏损率、失业率居高不下，各级财政陷入困难，经济下行压力很大。危机的冲击使得中国在背水一战的情况下，对国有企业进行了大刀阔斧的改革。这一轮改革中，宽松的改革环境也是重要前提，改革者并没有背上国有资产流失的负担[注]。

既得利益、意识形态、政治—经济生态

与前一个时期相比，2004—2012年，改革步伐明显放缓。这是改革阻力增强和改革动力削弱两方面综合作用的结果。

一方面，改革阻力增强。改革阻力的增强主要是既得利益的固化所导致。利益集团是一个舶来词，在中文里，与之基本对应的词是既得利益者或既得利益集团。既得利益集团并没有一个统一的定义，对于不同学者而言，有不同的内涵。关于既得利益集团，通常认为是在计划经济转向法治的市场经济过程中，能够从寻租活动中获得利益的既得利益者（吴敬琏，2008a）。这一定义带有很强的价值判断和贬义

色彩。另一些学者的定义则更为广泛，也更为中性，既得利益就是原有体制下的受益方[注]。本书采用后一种定义，一方面能更全面地概括实际情况[注]，另一方面也与利益集团理论（奥尔森，1999）具有更高的一致性。

需要回答的问题是，为什么既得利益在这一阶段壮大和固化到足以阻碍改革的程度呢？

一是双轨制改革战略负面效应的滞后显现，使体制可改革性由强变弱。如果说改革开放头十年，增量改革战略主要体现为积极效应，即开启和维持了改革→增长→改革的良性循环，那么此后其负面效应开始不断显现，乃至超过积极效应。吴敬琏（2010）指出，增量改革战略能够较好地保持经济在改革过程中的稳定增长，但也带来了双重体制并存、以行政权力干预市场交易活动的寻租条件广泛存在，产生了能从寻租活动中获益的既得利益者。这些部门和个人为了避免自己的寻租和设租权力遭到削弱，甚至假借改革、宏观调控等名义扩大权力的干预。高尚全（2016）则指出，改革开放三十多年来，“不少关键的部门、垄断的企业等方面形成了权力和金钱相互抱团的既得利益格局”。此外，就“政经双轨”意义上的双轨制改革而言，不搞政治改革，经济改革也难以贯彻（邓小平，1986），而政治改革滞后的情况并没有明显改变（吴敬琏，2010，第75页）。

二是总体上保持了经济的持续稳定增长。对此，奥尔森（1999）指出，在一个稳定发展的社会里，利益集团会不断增加。随着利益集团数目的增加，达成共识、推动改革的难度也在增加。

三是利益集团与特定意识形态的结合，或是利益集团成为包上“大词汇”的既得利益者（周其仁，2013）。“‘大词汇’当头，点点滴滴改进的难度骤然变大，一静一动之间好像都触犯了制度底线，既得利益就变得很僵硬”。国有企业包上了“执政基础”、“社会稳

定”、“民生”等大词汇，导致改革滞后。权力审批部门、监管部门或具有大量资源支配权的政府部门则包上了“中国模式”的大词汇，导致简政放权滞后。金融领域则包上了“金融强国”及“金融是现代经济的核心”等大词汇，导致改革滞后，形成和维持了金融对实体经济的攫取性（赵昌文和朱鸿鸣，2015）。

另一方面，改革动力减弱，主要有以下两个原因。

一是经济繁荣，缺乏危机持续冲击。经历了1998—2003年的大规模调整和国企改革后，从2003年起中国启动了一轮高速增长期。2003—2008年，GDP年均增速高达11.3%。虽然2008年全球金融危机带来了一定冲击，但在大规模刺激政策的作用下，经济实现快速反转，并没有受到危机的持续冲击。诚然，改革需要一个较为稳定的宏观经济环境（吴敬琏，2010），但是，经济繁荣则会带来改革的惰性（吴敬琏，2016b）。经济状况好会掩盖体制的弊端，人们认识不到改革的必要。即便有人认识到体制的弊端，也会认为既然经济情况大好，那何必再去承受改革之痛？所以，在经济持续较快发展的情况下，体制的可改革性往往不是增强，而是倾向于减弱。

二是政治—经济生态的变化，导致政治家对制度创新的贡献减弱。首先，政治生态恶化，腐败蔓延。腐败对于官员进行制度创新有极大的抑制。在腐败滋生的背景下，官员晋升会更多依赖于跑官、买官，从而导致具有政治家才能的官员将更多精力倾注到上下打理、关系疏通上，而非制度创新。此外，腐败往往意味着巨大的物质利益，这又使官员们更愿意在寻租而非完善政策、改善制度环境上投入更多精力，甚至会以各种理由阻挠可以大量减少寻租机会的改革。其次，与制度创新密切相关的经济生态发生了变化。从长期看，无论是全国还是地区层面，经济增长都离不开制度创新或制度环境的改善，但是，短期的经济增长却可以独立于制度创新。2003年以后，特别是2009年以来，中国经济增长高度依赖于房地产的繁荣和债务的快速扩

张，与制度创新的关联弱化。也就是说，即便不进行制度创新以及在此基础上实现技术进步和效率提高，依靠房地产和债务扩张也能实现较好的短期增长绩效。与1979—2003年这一阶段相比，与经济发展绩效密切相关的官员晋升机制并没有将经济发展诉求转化为制度创新或完善制度环境的动力。

---

1. 研究中国的改革开放，一般从十一届三中全会的召开开始。但对于研究体制可改革性的变迁而言，则需要延伸到改革开放的酝酿阶段。在这一阶段，实现了体制可改革性由基本不具可改革性向具有可改革性的飞跃。

2. 不少文献认为从2003年左右开始，中国改革放缓，比如吴敬琏（2010，2013）、魏加宁和王莹莹等（2015）。值得注意的是，这仅仅是纵向比较看，体制可改革性减弱或改革步伐放缓，并不说明2003年之后就没有改革的实质性推进。实际上，这一阶段仍有不少重大改革，比如金融体制改革。

3. 《毛泽东选集》第二版，第一卷，第322页，人民出版社，1991年6月。

4. 关于以上具体的改革动力及改革阻力，详见第一章“后发优势、体制可改革性和政治—经济生态”。

5. 吴敬琏（2008b）甚至认为，真正意义上的经济社会体制改革是从十一届三中全会以后发生的。

6. 关于中国采取的改革战略，不同学者从不同维度给予了不同的概括。比如，国际上大部分文献从速度特征概括为渐进式改革，与休克疗法相对应；吴敬琏（2010）将1979—1993年的改革称为增量改革，与整体改革相对应；科尔奈将其称为有机发展战略或战略A，与加速私有化战略相对应。

7. 根据吴敬琏（2010），从1994年起，中国的改革便已由增量改革转变为整体改革。

8. 我们看到，自2004年“郎顾之争”及国有资产流失成为舆论焦点后，国企改革的步伐大幅放缓。

9. 周其仁（2013）认为“任何国家在任何历史时代都有既得利益问题。一套体制就是一个既得利益格局，从来如此。改革要改游戏规则，也就是要改变经济竞争的输赢准则。游戏规则改了，原先的赢家不一定继续赢，当然不可能高高兴兴就退出比赛，总还想维系老规则，继续赢下去”。华生等（2009）在使用既得利益一词时也采用类似的含义，比如他们认为“改革就是改良，就是有妥协的前进，是在承认保护和转化既得利益的同时，发展新生增量的双轨推进”。

10. 比如，相对于农民工或城市的私营企业员工，国有企业员工是现有体制下的既得利益者。在某些地区，国有企业职工也可能成为改革的制约因素。比如2009年7月24日，

民企建龙集团重组国企吉林通化钢铁时遭职工反对，其委派的总经理被打死。当日晚，吉林省政府宣布，建龙集团永不参与吉林通化钢铁重组。

改革的有利条件

危机开启机会窗口

总结近三十多年来的改革经验，可以发现，中国的改革从来都是危机驱动型的（吴敬琏，2013；周其仁，2013）。每一轮重大改革的启动都能看到危机冲击的影子。目前，中国经济正面临自1998年以来的最大挑战。经济增速持续下行，国有企业效益大幅下滑，脱实向虚问题异常突出，金融稳定压力大幅增加，部分地区就业形势严峻。这些问题将现有体制的弊端淋漓尽致地显露于人们面前，凸显了改革的必要性和紧迫性。

当前面临的挑战可以从两方面增强体制可改革性。一是有助于破除意识形态束缚，形成改革共识，冲破改革阻力。比如，当国有企业效益大幅下滑，甚至逐渐成为财政包袱和就业负担时，包裹在国企领域既得利益上的大词汇也就不攻自破了。又如，当金融风险集中暴露并造成重大负面影响时，包裹在金融既得利益上的大词汇同样无所遁形。二是优化政治—经济生态。风险的累积及其暴露表明，中国的经济增长已经不能再继续依赖于房地产繁荣和信贷扩张等捷径了。新一轮的经济增长不得不再次回到依靠制度创新或优化制度环境上来，从而有助于激发政治家的制度创新活力。

中国共产党素来以强烈的进取意识、忧患意识和人民意识著称。无疑，这有利于其识别并把握危机开启的机会窗口。

反腐及全面从严治党

十八大以来开展的持续大力反腐及全面从严治党为改革提供了有利条件。一些学者也提出以反腐推动改革（魏加宁、王莹莹等，2015），或将反腐势能转化为改革动力（盛洪，2014）[注]。

反腐和全面从严治党本身就是治理经济污染，净化政治生态，对于增强体制可改革性而言有非常大的积极作用。

首先，反腐本身就是一个反不当既得利益的过程，会在一定程度上打破固化的利益格局，形成改革的势能。比如对垄断领域、国有企业和权力审批部门的反腐有利于形成打破垄断、国企改革、简政放权的政治势能[注]。

其次，有利于凝聚改革共识。相关领域腐败事件的暴露让社会各界见识了权力货币化和权力资本化的制度安排是腐败的根源[注]，让一些大词汇或官冕堂皇的托词无所遁形。对权力审批部门的反腐还有利于使权力审批部门认识到不当权力对自身的危害[注]（盛洪，2014）。

最后，有利于净化政治生态，激发政治家的制度创新。反腐有利于重塑官员激励机制，使官员晋升更多依赖于发展绩效而非关系疏通能力，避免其通过设租、寻租获取不当收益，从而推动具有政治家才能或制度创新能力的官员将精力重新调整至通过制度创新推动经济持续健康发展的轨道上来。

无政治周期干扰

与患有欧洲僵化症（鲍莫尔等，2008）的经济体及日本相比，中国维持体制可改革性的重要优势还在于国家元首及政府首脑的任期稳

定，执政党无自身的特殊利益，能避免政治周期的干扰。

日本政治周期太短，政府更迭过于频繁。在1989—2015年的26年里，日本共有16位首相，平均每位首相的任职时间仅略超过一年半。同时，在这26年里，轮流执政的政党数达到5个（见表1.2）。这种政治生态对于政治家的产生并发挥作用极为不利。如此短的任期使日本政府首脑及执政党普遍缺乏长远眼光，不是将注意力放在更具长期性、根本性的改革或制度创新上，而是放在确保任期和执政党地位上。

南欧国家所存在的政治周期则使执政党面临如下抉择：是推动改革带来短期阵痛从而输掉选举，还是延缓改革确保短期无虞增加再次获选的可能性。执政党的基本诉求首先是继续执政。在这种政治生态下，很容易将政党利益置于国家和人民利益之上，从而难以产生勇于改革的政治家，并最终很难推动改革。

大国优势

大国在维持体制可改革性方面也具有其他经济体不可比拟的优势。

一是可以有效实施地方试点这一改革方法。所谓“改革进入深水区”，至少有一层含义就是改革的风险或不确定性越来越大。在这种情况下，小经济体如果要推进这些改革，往往就是背水一战，“不成功，则成仁”。但对于大国来说，除了改革与不改革两个选择外，还可以有第三种选择，即选择在某一局部地区进行试点，以观察改革的效果，控制改革的风险。

二是有利于通过制度经济绩效的比较，形成改革共识。山西、东北三省等地区经济增速大幅下滑，人口大量外流，一个关键因素在于

市场化程度较低，国有经济比重过高。如果与其他地区特别是珠三角、长三角等市场化水平较高、经济转型较早的地区相比较，就能够很容易发现差距，找出原因，从而有利于进一步强化深化国企改革和推动市场化导向改革的共识。

三是在良好的政治—经济生态下，不同地方的制度创新还具有竞争效应和学习效应，有助于推动制度的优化和推广。比如，近年来深圳在东进战略中设立的深圳—汕尾特别合作区就是一个新的制度安排。

较为适宜的经济社会环境

与1998年的大规模改革相比，在未来一段时间内，改革所具备的经济社会条件更好。

一是财政压力虽然大，但财政实力明显好于之前。改革几乎都同时伴随着“花钱”，也有不少改革会减少政府的收入。吴敬琏（1985）谈到，改革需要一个国家的财政、物资后备比较宽裕的良好经济环境。同时，政府的负债空间仍然较大。这为改革的推进提供了物质保障。

二是就业基本稳定，社保体系相对健全。1998年之前，就业形势已然非常严峻，且当时社保体系并不健全，改革的阵痛大。现阶段，虽然存在结构性的就业问题，如去产能带来的工人下岗失业、大学生群体的就业难等，但就业总体形势保持基本稳定，社会政策的托底功能也远超1998年，这有利于减轻改革阻力。

---

1. 也有学者提醒，在反腐的过程中，改革可能也会受到一定影响。比如，郑永年（2014）认为，“客观地说，反腐败对改革也有些‘负面’影响。各级干部官员中，

一些人现在心里不定，担心自己会出事情。于是，一些干部就采取‘静观其变’的态度”。

2. 盛洪（2014）指出，周永康的倒台和对中石油腐败窝案的打击，形成了对垄断领域和国企改革的政治势能；刘铁男案则使权力审批部门官员认识到不当权力对自身的危害。

3. 参见《经济社会体制比较》编辑部编，《腐败：货币与权力的交换》，中国展望出版社，1989年。转引自吴敬琏，《中国经济改革教程》，第60页，上海远东出版社，2010年。

4. 比如国家发改委原副主任、国家能源局原局长刘铁男案件。

营造良好的政治—经济生态

尽管中国具有持续推进改革、维持体制可改革性的诸多优势，但是要增强并长期维持体制可改革性，还需要进一步优化政治—经济生态，避免社会过度分化和坚持正确的改革战略。其中，优化政治—经济生态是为了激发政治家进行改革或制度创新，避免社会过度分化是为了降低政治家推进改革的阻力，坚持正确的改革战略则是避免不恰当的改革战略对改革本身带来的影响。

政治家的职能是制度创新。但是，具有政治家才能的人是否愿意进行制度创新，则取决于其所处的政治—经济生态，即制度创新的环境。若其身处的政治—经济生态能为制度创新提供激励，则政治家就会具有凝聚改革共识、突破意识形态的束缚和利益集团的阻挠，全力以赴推动改革的动力。反之，具有政治家才能的人则不会从事制度创新，甚至进行设租、寻租活动。

对于改革或政治家的制度创新而言，良好的政治—经济生态要满足四个条件。

一是要有廉洁从政、“山清水秀”的政治生态。不可否认，并不是所有在体制内的具有政治家才能的人对物质利益的追求都不高。在市场化程度越来越高的今天，政府部门与市场化部门之间已经具有很强的流动性，官员“下海”的便利度较高。对于物质利益追求较多的人可以通过“下海”的方式进入市场化部门，这样可以保障留在政府部门内的具有政治家才能的人，在廉洁从政、“山清水秀”的政治生态下，不将主要精力放在设租、寻租上，不放在对物质利益的追求上，而是心无旁骛地干事业。

二是在总体上保持任期的基本稳定。这对于一般的政治家和领袖政治家而言都非常重要，这可以为他们进行制度创新并收获制度创新的成果提供足够的时间。

三是发展导向型考核评价体系。仅有廉洁从政的政治生态和任期的基本稳定还不够，还需要有进行制度创新的激励。制度创新是经济增长的动力源泉。一般来说，制度创新能力越强的政治家，其政绩也倾向于更好。在发展导向型考核机制下，这意味着进行制度创新的政治家能得到更多的晋升机会或享有更高的声誉。

四是制度创新驱动型经济发展模式。经济增长应主要依赖制度创新所带来的对企业家创新的激励，而不是依靠信贷扩张、房地产繁荣。否则，由于信贷密集型增长以及房地产繁荣能够持续较长一段时间，经济增长绩效与制度创新的关联性就会大大弱化。可见，良好的政治—经济生态需要摆脱信贷依赖，需要防范经济泡沫化。

避免社会过度分化

社会过度分化的危害

一个社会严重分化的经济体，其经济体制的可改革性一般较差。这有三方面的原因。

一是社会分化会加大社会分歧，不利于形成改革共识。改革的推进需要凝聚改革共识，社会分歧的加大会增加改革难度（楼继伟，2010）。

二是社会分化会增加不稳定因素，而改革需要一个基本稳定的政治社会环境（吴敬琏，2010）。

三是社会分化特别是收入分配带来的社会分化是产生民粹主义的温床（樊纲、张晓晶，2008；张晓晶，2015）[注]，而民粹主义是危害改革的重大因素（李剑阁，2015）。

改善收入分配结构

收入分配结构恶化[注]和社会流动性降低[注]是造成社会分化的两大主要因素。就中国目前情况而言，收入差距较大（宋晓梧，2014）。根据国家统计局公布的数据，2015年中国居民收入基尼系数为0.462。如果考虑存量意义上的财富差距，这一差距也不会小，甚至可能更大。

收入差距的扩大在一定程度上是经济领域市场化改革不彻底导致的。根据宋晓梧（2014）的转引，国家发改委收入分配司的调查结果显示，行业间工资差距中有1/3是由垄断因素造成的。北京师范大学中国收入分配研究院的调查结果显示，垄断性行业和一般性竞争行业的收入差距，教育程度的贡献度占40%～50%，而特许经营权的贡献度在50%～60%。

除此之外，经济的泡沫化也是收入差距的重要原因。在房地产泡沫的情况下，对于有房者而言，要么可以获取大量的房屋财产性收入，如租金、房屋增值性收入；要么可以避免巨额的购房支出。对于无房者而言，不仅没有这样的财产性收入，还需要支付高额租金。长此以往，有房者与无房者之间的收入、财富差距就越来越大。

为避免收入分配差距过大，需要通过深化行政性垄断行业改革，稳步推进基本公共服务均等化，开征遗产税，防范资产泡沫等措施，以切实改善收入及财富分配结构。

值得注意的是，改善收入分配结构要避免陷入“福利赶超陷阱”，避免陷入“高福利陷阱”（陆百甫，1999）。福利赶超或脱离发展阶段的高福利通常都具有政治上的正确性，裹着“民生”的大词汇。实际上，福利赶超既会给财政造成极大负担，影响经济稳定，还会有养懒人的激励效应，侵蚀经济增长的内在动力。“由俭入奢易，由奢入俭难。”不少陷入高福利陷阱国家的教训表明，由于将全民都制造为既得利益者，对现存体制的改革异常艰难。欧债危机后，希腊便是一个典型的例子。为此，“要防止脱离经济社会发展和社会结构的实际情况，超出财政承受能力，以拔苗助长的方式推进社会保障制度建设和提高保障待遇水平，避免重蹈一些国家陷入‘高福利陷阱’的覆辙”（楼继伟，2015）。

增强社会流动性

与收入分配差距相关的另一个问题是社会流动性的不断降低（蔡洪滨，2011a），社会阶层固化现象明显（蔡志强，2012）。一个广受关注的现象是重点大学农村生源比例的显著下降，且下降速度远远高于城市化的进度（秦春华，2015；刘云杉，2012）。以北京大学为例，自20世纪90年代中期以后，农村生源比例已经由1978—1998年的20%～40%下降至2000年以后的10%～15%（刘云杉、王志明和杨晓芳，2009）。蔡洪滨（2011b）也给出了类似证据，北京大学光华管理学院本科生农村生源比例已不足10%。

社会流动性的降低与户籍制度改革滞后、职业准入和市场准入限制，以及教育、健康投入结构的不合理相关（蔡洪滨，2011a），与之前较长一段时间教育体制改革存在的问题相关，与收入差距相关（李伟，2016）。

社会流动性下降和社会阶层固化的危害比收入及财富分配结构不合理更大，因为后者仅仅是静态的不平等，而前者会造成动态不平等（蔡洪滨，2011a）。为此，需要加快户籍制度改革，消除身份歧视；推动教育体制改革，提高教育公共服务供给质量；加大对农村、落后地区、偏远地区的教育投入，切实提高其教育水平，并对其进行一定的招生倾斜；全面深入反腐，放宽市场准入和职业准入门槛，营造机会公平、规则公平的竞争环境[注]。

值得注意的是，虽然相关改革的推进和相应政策的调整才是避免社会分化的根本，但也要避免不当的舆论导向撕裂社会。需要在互联网和社交网络的技术环境下，做好舆论引导，以建设性的舆论环境弥合社会分歧。

1. 他们发现，拉美式福利赶超是民粹主义的一种体现，而收入差距过大、产生大量贫困人口正是拉美式福利赶超政策的逻辑起点。

2. 李伟（2016）认为收入差距的持续存在，会增大社会舆论的负效应，形成社会阶层的心理对立。

3. 社会流动性是指上一代人的收入、教育和地位对下一代人收入、教育和地位的影响程度，其测度方式是收入、教育和地位在代际的相关系数（蔡洪滨，2011a）。相关系数越高，社会流动性越低；相关系数越低，则社会流动性越高。

4. 除了防止社会分化，凝聚改革共识，维持体制的可改革性外，维持合理的社会流动性也对经济发展有直接的促进作用，具体作用机制是社会流动性的增加意味着人才竞争的激烈，有助于激励人们增加人力资本方面的投资，从而增加全社会人力资本积累，促进经济增长。

实施合理的改革策略

从实施休克疗法国家的教训看，不当的制度调整可能比暂时不改革造成的问题更大。一方面，可能直接造成严重的经济社会后果。另一方面，则使改革污名化，为进一步改革制造障碍。为此，改革需要以合理的改革策略作保障。

一是要推动思想解放，坚持实践是检验真理的唯一标准。中国经济改革的启动，得益于通过思想解放运动打破僵化思维的束缚。改革的进一步推进，也需要破除迷信，解放思想，为改革奠定坚实的思想基础（吴敬琏，2008b）。与解放思想相关的是，需要以实事求是为原则对所谓的“理论”进行检验。不可否认，改革需要理论指导。但考虑到理论的滞后和缺陷，中国转型的复杂性以及不能犯颠覆性错误，改革（比如资本账户开放）还是要更多地以实事求是为准则。换言之，在改革推进过程中，理论应服从于实践，应接受实践的检验。

二是处理好顶层设计与基层探索的关系。改革主要体现为创新性的实践，而非理论。过于强调顶层设计，以及不当的顶层设计，容易束缚制度创新。不过，缺乏顶层设计又容易导致改革缺乏系统性。在处理顶层设计与基层探索的关系时，应坚持重点论和两点论的辩证法。所谓重点论就是要给基层探索足够的空间并以基层探索为主，发挥基层进行制度创新的积极性。所谓两点论是指在坚持重点论的同时，也不能忽略必要的顶层设计，且要以抓大问题、不设思想框框为原则[注]优化顶层设计。

三是要用好试点。在改革开放史上，地方试点对于有序推动全国性改革起到了重要作用。不过，需要谨防这样一些不正常的现象，包

括：（1）凡改革必试点，其实，有些改革不一定都适合试点；（2）将改革试点仅作为一种荣誉或机遇，各地从过去进京“跑项目”变成现在“跑试点”；（3）试点地区由于试点方案需要得到批准，同时成为社会各界关注的焦点，受到的束缚反而比非试点地区更多[注]。为此，需要慎重设置红线，给试点地区真正宽松的试点环境。

四是建立有效的改革推进协调机制。所谓有效，关键在于能协调解决不同部门改革立场的分歧，避免改革文件化、形式化。

五是要与政治建立良性互动。虽然经济建设是中心，但经济领域改革还是应放在包括经济、政治、社会等在内的大系统中考虑。一方面，需要考虑改革的政治、社会可承受度，把握好力度和节奏。另一方面，也要结合相应的政治考虑，不失时机地推动改革。大量的经验表明，许多符合经济规律的经济政策或经济体制，往往出发点并不在于经济考虑，而在于政治考虑[注]。

---

1. 夏斌（2016a，第176—177页）讨论了顶层设计的基本原则。

2. 此外，还存在试点形式化的现象，即大量的各种类别的改革试验区仅仅是为了争取政策倾斜，而非制度创新的平台。不过，这种现象的危害相对而言并不大，因为在良好政治—经济生态下，地方竞争会自发推动制度创新。

3. 比如，欧洲共同体的成立，主要原因并不是为了形成欧洲统一市场，促进经济发展，而是为了防止苏联的威胁。

第七章 企业家与创新导向型改革

橘生淮南则为橘，生于淮北则为枳。

——《晏子春秋》（公元前500年）

前文已论证需要维持体制可改革性，以便随着外部环境的变化对经济体制进行与时俱进的、及时的改革。那么，到底应该如何改革，改革的目标又是什么呢？

通常的回答是，建立与经济发展相适应的经济体制。这一回答完全正确，但缺乏指导性，并且不能依此推导出具体的政策含义。创新是引领发展的第一动力（李克强，2016）。所以，我们认为，改革的核心就在于建立一个有利于企业家创新的经济体制，就在于形成创新导向型的经济结构，使各类市场主体能够在这种经济生态中持续地保持创新的活力和能力。换言之，改革就是为企业家创新营造一个好的经济生态[注]，释放企业家的创新活力（吴敬琏，2008c）。

---

1. 一种观点认为，发挥后发优势或借用现有技术不需要创新。这种观点显然是误解了经济学意义上的创新的内涵。对于发展中国家而言，借用国内尚无的国外现有技术便是构建一种新的生产函数，就是创新。即便在技术创新意义上，这一观点也是不成立的。要取得成功，发展中国家需要进行创新，使借鉴来的技术符合当地条件（林毅夫，2012）。

创新视角下的经济结构

创新及经济结构

创新可谓是中国当下最时髦，同时也是最让人迷惑的词汇之一。不同的人在不同语境下，使用的同一个创新概念，却具有不同的含义，如科技创新、商业模式创新、金融创新、制度创新和文化创新等等[注]。

本书中，创新主要是经济学意义上的创新。若抽象为生产函数，创新就是指全要素生产率的提高，就是引入一种新的生产函数。若具体到某个微观经济行为，创新则是提供一种新产品或新服务，一方面既包括一种发明中的新知识，另一方面也包括将这种发明成功地引入市场（鲍莫尔等，2008）[注]。这一定义即便在科技界也有一定共识。比如，3M公司的发明家杰弗里·尼科尔森（Geoffrey Nicholson）博士认为，科研是把钱转化为知识的过程，创新是把知识转化为钱的过程[注]。又如，美国工程院院士、普林斯顿大学教授李凯（2014）也认为，创新和研究很不同，在流程、成功标准、所需能力以及成功原则等多个方面均有显著差异。

关于经济结构，虽然已有较为明确的定义，即“国民经济各个部门、各个地区、各种成分、各个组织和社会再生产各个方面的构成，以及它们的相互联系、相互制约的关系”[注]，但一旦涉及具体问题，经济结构的内涵却是异常丰富的，换言之，也是比较模糊的。比如，在改革开放之初，马洪（1984）就从产业结构、技术结构、经济组织结构、所有制结构、产品结构及进出口产品结构、就业结构、投资结

构、地区结构及城乡结构、价格结构、积累和消费结构十个方面研究经济结构的调整问题[注]。又如，在近年来关于中国经济结构失衡及调整的广泛讨论中，经济结构也至少包含不下十种被广泛使用的含义。比如，需求层面的内外需结构，投资消费结构，投资内部结构；产业层面的农业—非农部门结构，三次产业结构，传统—新兴产业结构；供需关系层面的产能过剩；区域结构及城乡结构；金融结构；收入分配结构，等等。

遗憾的是，以上各种对经济结构的理解并不是创新视角下的经济结构，它们与创新或企业家的创新并不太相关，至少并不直接相关。比如，很难将一个经济体的内外需结构、投资消费结构、区域经济结构、收入分配结构及金融结构与其创新活力及创新能力关联起来。又如，尽管非农部门比重与创新相关，它的上升通常意味着技术进步和生产率的提高，但由于中国经济的非农比重已经很高，这并不能揭示未来中国创新的源泉所在；尽管新兴产业的快速发展及其比重的上升意味着创新，但传统产业的转型升级也是创新。显然，我们需要引入新的视角，找到创新导向型经济结构的线索。

创新导向型经济结构

为此，我们首先引入生产性活动和非生产性活动的划分（鲍莫尔，1990）[注]。生产性活动与技术进步、创新和财富创造更相关；非生产性活动更多的是与财富分配相关。一个经济体，若企业家才能等创新要素更多地配置到生产性活动中，则其创新能力强；若更多地配置到非生产性活动中，则其创新能力弱。影响企业家才能配置的是社会报酬结构。在这个意义上，创新导向型经济结构就是有利于创新要素向生产性活动而不是非生产性活动配置的经济结构或社会报酬结构。

在鲍莫尔（1990）的框架中，非生产性活动更多地是指寻租活动。按此界定，相应的政策含义则是加强法治、约束政府权力和反腐，等等。显然，这对于引导企业家才能配置到生产性活动至关重要。不过，考虑到相关内容会在其他章节讨论，此处并不讨论寻租意义上的非生产性活动，而是在墨菲等人（Murphy、Shleifer and Vishny，1991）的基础上，试图将非生产性活动对应到具体行业[注]。考虑到当前金融与实体经济严重失衡，资产泡沫严重，我们认为，金融业、房地产业所代表的主要为非生产性活动[注]，而实体经济部门，如工业所代表的更多是生产性活动。当然，生产性活动与非生产性活动并非都能与行业一一对应。比如，散户参与股市，居民参与高息非法集资，炒房者参与房地产市场等非生产性活动，都难以直接归入金融业或房地产业。不过，它们总是与金融及房地产的运行态势或股价、房价等资产价格息息相关。生产要素的脱实向虚，从生产性活动—非生产性活动的视角看，就是脱离生产性活动，向非生产性活动配置。

仅有生产性活动与非生产性活动的划分并不足以揭示创新导向型经济结构的全部。由于聚合生产要素的企业及其所构成的企业结构不同，创新能力和活力也显著不同。为此，我们还从企业结构视角讨论经济结构。一是规模意义上的企业结构，二是所有制意义上的企业结构。规模意义上的企业结构并不是指大中小企业的比重，而是一种动态结构或企业纵向流动性，用于描述大企业的变动率，以及小企业成长为大企业的可能性。所有制意义上的企业结构并不特指国有及非国有企业的比重，还包括国有与非国有企业之间的关系，如合作是否顺畅。

可以将创新导向型经济结构理解为创新导向型经济体制。通常认为，经济结构与经济体制是相互区别的。实际上，两者是紧密关联的。一方面，经济结构可能对经济体制产生反作用，经济体制一定程度上内生于经济结构，比如在金融主导的经济结构中，其经济体制通

常是有利于金融部门而非实体经济的。另一方面，经济结构本身就是经济体制的组成部分。比如，不同的所有制结构，就是不同的经济体制。改革开放之初国有企业占绝大部分比例的所有制结构与当前国企比重显著下降后的所有制结构相比，是两种具有显著差异的经济体制。又如，大企业主导的日本和企业纵向流动性更强或大企业更替较为频繁的美国，也是两种具有显著差异的经济体制(注)。

综上，创新导向型经济结构就是有利于要素配置到生产性活动及高生产率部门，有利于新技术、新商业模式、新产品、新企业和新产业不断涌现的经济结构。它主要有三方面的要求。

首先，需要有创新导向型的社会报酬结构，即有利于企业家才能、人才、资本等创新要素配置到生产性活动的社会报酬结构。这就需要实现金融与实体经济的再平衡，需要去资产泡沫。

其次，保持较强的企业纵向流动性。增强企业之间的竞争，使已成功的企业具有持续创新的压力，使企业家可以通过创新获得巨大收益。这就需要通过商事制度改革降低企业创立的门槛，以及实施反垄断的意见政策和建立创新导向型金融体系。

最后，建立市场友好型国有经济或使国有资本具有亲市场性（陈清泰，2013，2014）。这既需要推动国有经济布局战略性调整，需要建立管资本为主的国资管理体制，也需要加快完善国有企业的治理结构。

---

1. 比如，在“十三五”规划建议中，创新就包括理论创新、制度创新、科技创新、文化创新等方面的含义。
2. 更早也更全面的定义是熊彼特（1991）的定义。
3. 英文原文为“Research and development is the transformation of money into knowledge. Innovation is a transfer of knowledge into money”。
4. 马洪，《经济结构与经济管理》，第5页，人民出版社，1984年。

5. 《中国式的社会主义现代化与经济结构的调整问题》，该文为马洪1979年8月在中共中央党校所做的报告，收录于1984年出版的《经济结构与经济管理》，人民出版社，1984年。

6. 类似的，Murphy、Shleifer and Vishny（1991）区分了生产性部门和寻租部门。

7. Murphy、Shleifer and Vishny（1991）就将律师诉讼和金融活动视为非生产性的或寻租性的。

8. 金融和房地产对于经济运行和人民生活而言必不可少。当金融尚未发展过度时，当不存在显著的房地产泡沫时，可能并不能在整体上将金融业和房地产业归为非生产性活动。

9. 在鲍莫尔等（2008）的话语体系中，前者是大企业型资本主义，后者为企业家型资本主义。所谓资本主义，是指这种经济的生产资料大部分或至少相当比例掌握在私人手中（鲍莫尔等，2007，第57页）。

重塑创新导向型报酬结构

考虑到中国经济中要素合理配置所面临的主要障碍，基于生产性活动与非生产性活动的划分，在行业层面，创新导向型报酬结构首先需要考虑金融与实体经济，房地产与非房地产意义上的经济结构或行业报酬结构。

金融与实体经济再平衡

在金融与实体经济层面，创新导向型经济结构要求实体经济占优，至少不落下风。否则，创新要素会脱实向虚，更多地涌向金融业这类非生产性活动，从而导致要素配置结构的恶化。

遗憾的是，当前中国金融与实体经济之间的关系恰恰与创新导向型经济结构的要求相反。从总量上看，中国金融业已经发展过度了（赵昌文和朱鸿鸣，2015）。这在金融业增加值占GDP比重方面体现得特别明显（见图7.1）。2015年，中国金融业增加值占GDP比重已达到8.5%，超过美国和英国的历史最高水平[注]。这一破纪录的高，并不意味着中国金融业发展绩效好，反而揭示了金融与实体经济之间的极大失衡，特别是在当前中国尚未完成工业化的情形下更是如此[注]。

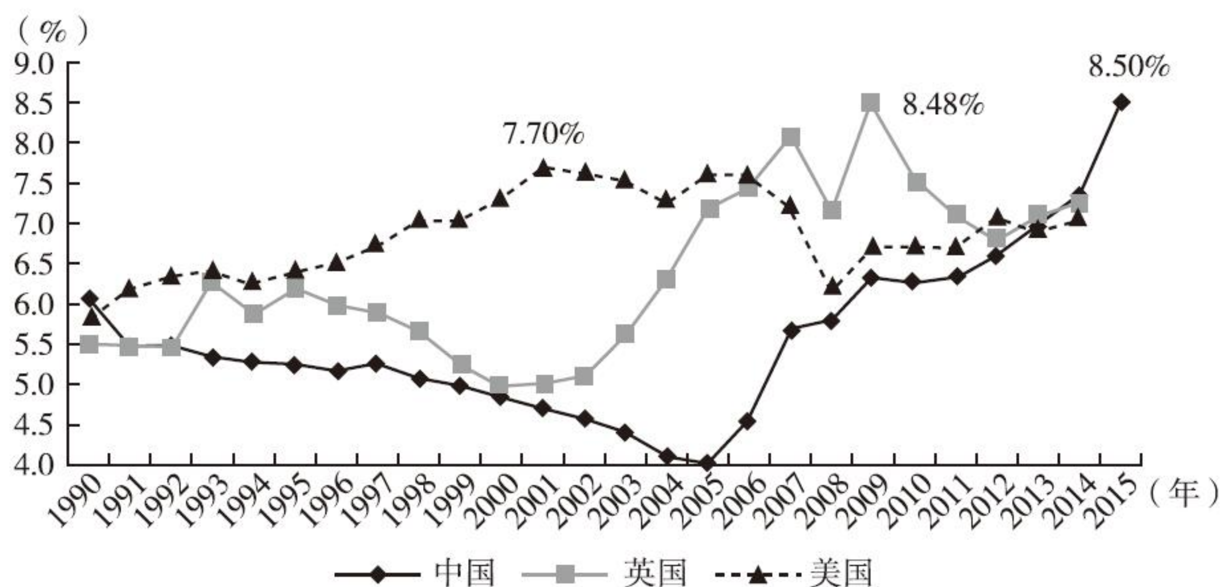


图7.1 金融业增加值占GDP比重：中国、美国与英国

资料来源：Wind资讯

与金融业增加值占比过高相关，无论是从资本意义上，还是员工意义上的行业报酬结构看，金融业均占显著优势地位，成为攫取性金融体系（赵昌文和朱鸿鸣，2015）。从企业所得税看，2015年金融业企业所得税已经超过工业企业所得税，而在2011年，前者仅为后者的56%（见表7.1）。考虑到金融业和工业的实际税率可能存在差异，金融业利润可能并未超过工业；但是，考虑到工业和金融业占GDP比重的显著差异，金融业的利润也过高了。

表7.1 金融业与工业企业所得税

	2011	2012	2013	2014	2015
金融业企业所得税	4022	5491	6276	7529	8572
工业企业所得税	7162	7349	7422	7837	7425
金融业企业所得税/工业企业所得税	56%	75%	85%	96%	115%

资料来源：财政部

金融业的高回报会导致创新要素的脱实向虚。大量的优秀人才过度配置到金融业。比如，2015年，清华大学和北京大学应届硕士毕业生中，从事金融业的比例分别高达25%和26.5%，高居各行业第一。危害更大的是，大量的生产性资本配置到金融业，赚快钱成为潮流，企业家精神被侵蚀。比如，从我们对成都民间金融泡沫破灭后的调查情况看，有许多参与者均为创业小有所成的企业家，损失惨重。2015年股市繁荣期间，可以看到不少上市公司股东关注股价表现而非业绩表现。日本亦是如此，随着金融炼金术的兴盛，日本的企业家精神就在走下坡路（Ito，1995）。

表7.2 清华大学和北京大学应届硕士毕业生就业金融业情况

	清华大学		北京大学	
	就业占比	在各行业中排名	就业占比	在各行业中排名
2014	22.4%	1	29.29%	1
2015	25%	1	26.5%	1

资料来源：清华大学，北京大学

显然，一个金融与实体经济失衡的经济结构并不是创新导向型经济结构，一个攫取性金融体系并不是创新友好型金融体系。要促进创新，就需要推动金融与实体经济关系的再平衡，建立两者和谐共生的共容性金融体系（赵昌文和朱鸿鸣，2015）。共容性金融体系的建立，既需要破除金融中心主义的认识误区，也需要摆脱信贷密集型增长方式，还需要推动以建立共容性金融体系为目标的金融改革。

首先，需要破除金融中心主义及金融强国论的认识误区。尽管当前金融已经发展过度，对实体经济的攫取性或负外部性已到了触目惊心的地步，但由于金融中心主义的广泛影响，社会上仍弥漫着非常严重的金融崇拜。金融强国论便是一种典型体现。金融强国论认为，无论是热那亚、荷兰、英国还是美国，大国崛起过程中或崛起后都曾经伴随着金融的强盛，都成为当时的国际金融中心，因此，在实现中华

民族伟大复兴的中国梦中，金融也要发挥关键作用。诚然，金融对于经济增长而言具有重要作用，却不应过于拔高。金融强国论只看到故事的前半部分，却忽略了更为重要的后半部分。乔万尼·阿瑞吉（Giovanni Arrighi）在其著作《漫长的二十世纪》中描述到，从数百年的经济史和金融史看，崛起后的大国会出现危机征兆，即由贸易和生产转向金融，虽然金融化能够延长其占据主导地位的时间，但终究会带来危机，即丧失领先地位并被新兴大国取代。

可以说，金融就是“魔戒”(注)。由于魔戒具有神奇的魔力，人人都希望拥有它，但几乎没有人能抵御它对心性的蛊惑，导致受到反噬，成为魔戒的奴隶。任何一个经济体都希望推动金融的发展或成为金融中心，但一旦金融化达到一定程度或实现了金融中心的目标，几乎都不能够抵抗金融的魔力，从而在金融化的道路上越走越远，使竞争力受到严重损害。换言之，金融的鼎盛或国际金融中心地位的获得是对崛起大国的加冕礼，同时也可能开启了没落的序章。

其次，改变信贷密集型增长模式，避免金融过度扩张。中国金融业的高回报与金融业资产规模的快速扩张相关，而金融业的快速扩张又与整个经济落入信贷密集型增长模式直接相关。信贷密集型增长既与对金融与经济关系的不全面认识有关，即认为金融发展与经济增长呈正相关关系而非倒U型关系，也与对经济增速的要求有关，还与资产价格泡沫化(注)有关。对此，除了破除金融中心主义的认识误区外，更加需要重视发展质量以及去资产泡沫。

最后，推动以共容性金融体系为目标的金融改革(注)。这意味着要消除畸高利润和从业者的畸高收入。一种观点认为，不用过度关注金融业某一阶段的高利润，因为从整个经济周期或金融周期看，金融业的利润率并不一定高于社会平均利润率。这种观点的重大缺陷在于忽略了金融业某一阶段的高利润对全社会创新要素配置的不利影响。要消除金融业的高利润以及金融从业者的畸高收入，关键还在于强化竞

争。一是强化银行业之间的竞争。考虑到从数量上看银行业金融机构已经不少，强化竞争主要是在坚持审慎监管的前提下，引入有活力的增量，发挥互联网银行的作用，提高外资银行业务比重。二是强化银行业与资本市场的竞争。这需要从夯实证券市场的基础性制度和加强监管出发，发展股票市场和债券市场。三是强化银行业与非银行业金融机构之间的竞争。这需要大力发展非银行业金融机构，特别是保险业金融机构。

去资产泡沫

新常态面临资产泡沫的严重挑战，需要去资产泡沫[注]。

首先，资产泡沫会严重侵蚀企业家精神，抑制创新。后发优势的释放，企业家的创新是重要机制。但是，具有企业家才能的人是否能够配置到生产性领域进行创新，则取决于是否有一个有利的报酬结构。资产泡沫的存在导致投资非生产性的资产或虚拟资产能获得远比从事生产性活动更高的收益，从而导致具有企业家才能的人会更多地从事资产投机活动。进一步地，若缺乏企业家的创新，即便具有后发优势，也无法实现技术的引进吸收再创新，无法实现技术进步和产业的转型升级。微信里流传的一则段子，很能说明资产泡沫对创业创新的负面影响：一个男人十年前毅然以60多万元卖掉了自己在（深圳）南山的房子，拿着这笔钱去创业，经过十年努力打拼，公司走上了正轨，赚到400万纯利润，然后他用全部利润再加上部分银行贷款，把自己当初卖掉的那套房子又买回来了，毕竟小孩要上学。明明可以买房致富，他非要创业！[注]

其次，资产泡沫还会降低体制可改革性。资产泡沫放大了资本或财富收益与劳动力收益之间的差距，会导致收入差距扩大，阻碍代际流动（梁红，2016），阻碍城乡流动，导致社会阶层的固化。资产泡

沫下，房价收入比持续增加，有房者（特别是大城市）与无房者的收入差距不断扩大，也导致社会阶层流动性的下降。

最后，资产泡沫还是重要的金融风险源。资产价格的下跌导致抵押物价值的下降，既影响再融资，也会导致违约的增加。许多金融危机通常都有房地产泡沫破灭的因素。不过，值得注意的是，不能据此认为当前房地产价格不能下跌。实际上，房地产价格在一段时期内的快速上涨，如果并无多少再融资是基于抵押物，以及杠杆率能够控制在一定水平，则价格即使回跌至原有水平也不会对金融体系造成太大冲击。此外，从创新环境的营造、收入分配结构的优化以及社会流动性的增强等方面看，即便房地产价格下跌会带来一定的金融风险，但系统地看，发展地看，辩证地看，仍是利大于弊的。

在经济持续下行的过程中，2015年下半年至2016年一季度，中国的一线城市却经历了一场前所未有的房地产资产泡沫[注]。根据国家统计局的数据，深圳、北京和上海2016年3月末的二手房价格分别上涨60.5%[注]、35.1%和27.8%，为有相关统计数据以来的最高（见图7.2）。

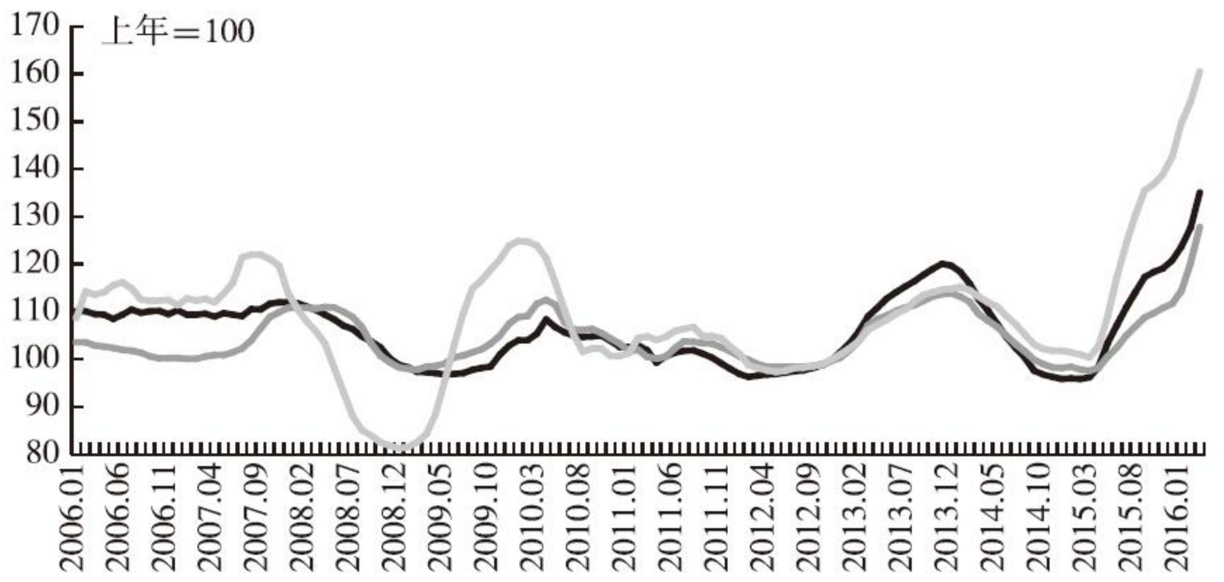


图7.2 二手房价格指数：北京、上海和深圳

资料来源：国家统计局

从制度层面上看，中国房地产泡沫的产生与供地制度（梁红，2016）、土地财政以及房产税的基本缺失相关。供地制度，如住房用地比例偏小且为工业用地提供补贴，导致住房用地价格高涨。同时，土地财政使地方政府成为或至少在短期内成为高地价、高房价的受益方，在房价快速上涨过程中，使地方政府通常不作为或反应缓慢，甚至是直接推手。房产税的基本缺失，降低了房地产持有成本，从而难以抑制房地产投机。为此，除了改革供地制度外，还应摆脱土地财政，并建立中央政府对地方政府房价的问责机制。同时，应坚持推出房产税，增加投资性房地产的持有成本。

从政策层面上看，则与政策力度的过度相关（权威人士，2016b）[注]，而这又是因为将楼市作为稳增长的工具。具体而言，就是缺乏中性的住房金融政策，缺乏与货币政策联动的可以进行反向调整的税收、信贷政策，从而导致货币政策过度。值得注意的是，对货币政策是否过度的衡量，不能仅以年度为标准，还要以季度、月度为标准。因为，即便从全年看，货币政策为稳健的货币政策，但如果在各个季度之间分配不均，也容易引发泡沫。此外，缺乏对杠杆使用的限制。为此，要继续坚持宏观审慎原则，推行中性的住房金融政策，避免通过加杠杆去房地产库存。

---

1. 有观点认为中国关于金融业增加值的核算方式与英美不同，可能存在一定的不可比性。但从纵向比较看，也可以看出中国金融业增加值比重有些过高了。
2. 金融业增加值占比过高也意味着金融风险的大量累积。以日本为例，1990年金融业增加值占GDP比重达到峰值（6.96%），但随后而至的是资产泡沫破灭，大量金融不良债权的产生。
3. 见托尔金的著名奇幻小说《魔戒》。
4. 信贷高度依赖于抵押物。资产价格泡沫化意味着抵押品价格的上升，为金融信贷快速扩张提供了基础。

5. 关于金融改革目标，更为全面的表述是建立一个统一开放、竞争有序、富有韧性、与实体经济共容的金融市场体系。其中，统一开放既要求准入顺畅，也要求退出顺畅，准入既包括对内开放也包括对外开放；竞争有序既包括强化竞争，也包括有序竞争；富有韧性是对金融稳定的要求；与实体经济共容首先需要利润格局的再平衡。

6. 与之相关但有显著区别的另一种提法是去库存。一定程度上，去库存是稳增长导向的，通过去库存，增强房地产后续投资的能力，以确保经济增长。去资产泡沫则是创新导向的。两者的差别在于，不当的去库存，如通过加杠杆去库存，反而会导致资产泡沫。

7. 深圳目前是中国转型升级的典范，被称为创新之都、创业之都（赵昌文、朱鸿鸣和黄珊，2015），但是由于近年巨大的房地产泡沫，其创业创新环境已大幅恶化。

8. 从创新视角看，由于创新主要集聚在深圳、北京等一线城市，我们更应该重视一线城市的房地产泡沫。换言之，即便只是一线城市有较大的房地产泡沫，而其他地区并无房地产泡沫，从创新的视角看，也应视其为全国性的房地产泡沫。

9. 资产泡沫除了通过侵蚀企业家精神，导致企业家才能脱实向虚，从而抑制创新外，还通过抬高生产成本来抑制创新。华为总裁任正非（2016）在接受新华社采访时也表示，“现在土地越来越少，越来越贵，产业成长的可能空间就会越来越小……生产成本太高了，工业就发展不起来”。

10. 2016年5月9日，权威人士接受《人民日报》采访，谈到“比如，恢复房地产市场正常运行，去掉一些不合时宜的行政手段是必要的，但假如搞大力刺激，必然制造泡沫，这个教训必须汲取”。

增强企业的纵向流动性

企业纵向流动性

企业纵向流动性所借用的是社会流动性的概念，是指企业从小企业成长为大企业或大企业维持其现有地位的能力。我们可以用规模最大的前N家企业的变动率[注]和“独角兽”[注]公司数来度量。变动率越高，“独角兽”公司数越多，企业纵向流动性越高；反之亦然。

企业纵向流动性需要保持在一定水平[注]。一方面，根本性创新最可靠的来源在于那些新的、充满活力的企业，它们没有保持现有地位的既得利益（鲍莫尔等，2008，第168页）；而大企业，即便具有非凡的创新能力，一旦达到某个规模后，要维持创新精神也不容易，政治游说就成为其对抗新企业威胁、维护自身地位的诱人选择（津加莱斯，2015，第126页）。较高的企业纵向流动性可以提高企业家创新的收益，是对企业家创新的激励。另一方面，新企业的成长壮大也使大企业始终面临较大的竞争压力，也有利于激发大企业的创新[注]。企业纵向流动性的下降则会降低企业家创新的激励，降低整个经济体系的竞争活力。美国和日本刚好为我们提供了正反两方面的例子。

美国企业的纵向流动性较高，既是其创新活跃的重要体现，也是其重要原因[注]。20世纪70年代美国最大的100家制造业和工业企业中，只有一半在2000年仍存在[注]；在任何类型的顶级企业名单上的公司名称每十年都会出现变化（鲍莫尔等，2008，第168页），在初始创业阶段后，成功的美国企业比它们的欧洲同行发展得更迅速（Scarpetta，2002）。

日本创新的悖论

与美国不同，日本则几乎呈现了一个完全相反的案例。关于日本的创新能力及活跃程度，有两种截然不同的观点。一种观点认为，日本创新活跃，创新能力很强。新近的例子是在路透社发布的一份名为“汤姆森·路透2015年全球创新100强”的报告中，有41家日本企业上榜，上榜企业数高居榜首。另一种观点则认为，日本创新活力不足，创新能力弱。新近的例子是知名创投研究机构CB Insights发布的“独角兽”（市值10亿美元以上的非上市公司）榜单[注]。截至2015年末，尚无一家日本公司上榜。

两种观点差异如此之大，以至于我们不得不怀疑两者是否说的是同一件事。我们发现，两者果然是有显著差别的。第一种观点所谈的创新是指技术创新或研发意义上的创新，“汤姆森·路透2015年全球创新100强”的评选依据是专利[注]；第二种观点所谈的创新是与市场相结合的创新或熊彼特意义上的创新，CB Insights的“独角兽”榜单的评选依据是市值。

显然，本书讨论的是第二种意义上的创新。据此，我们认为日本的创新能力弱。虽然日本企业拥有大量高质量的专利，但如同坐在金矿上的乞丐，无法将其有效产业化。由于高质量的技术创新并未带来成功的新兴企业及新兴产业的诞生，日本的技术创新只能称为“暮气沉沉的卓越创新”。

第二种观点所谈的日本创新能力弱，实际上是指日本企业的纵向流动性低。在鲍莫尔等（2008）的概念体系中，这属于大企业型资本主义或大企业型经济体制。在这种体制下，日本的创新能力受到严重影响。一方面，大企业主导导致新兴产业领域的新兴企业缺乏足够的成长空间，使得日本在互联网和信息科技领域缺乏竞争力。另一方

面，大企业主导也导致大企业自身的创新不足或技术创新的商业化能力不足，在传统电子领域的竞争力也显著下降。

反垄断

企业纵向流动性与国内市场规模相关。通常，市场规模越大的经济体，企业纵向流动性也会更高。一方面，庞大的经济规模或巨大的市场空间可以为新兴企业挑战现有的大企业留下很大的空间（伯南克，2016，第593页），让其有机会成长为大企业。另一方面，大型经济体对个体意义上的大企业依赖程度不高，更有利于其推行反垄断政策；而在小型经济体，若个别大企业在其经济中所占比重过高[注]，由于反垄断可能带来短期的经济冲击甚至是国际竞争力的削弱，容易出现“大而不能反”。

由于巨大的人口基数和经济规模，国内市场规模巨大，且对个体意义上的大企业依赖度不高，因此中国具有保持较强企业纵向流动性的优势[注]。

尽管如此，也要对企业纵向流动性的下降保持警惕。保持企业纵向流动性，首先需要反垄断。反垄断有利于避免大企业阻塞新兴企业的成长空间，避免形成太大的政治影响力（拉詹和津加莱斯，2004，第246页）或者削弱大企业在政治上的影响力（津加莱斯，2015），[注]从而避免形成有利于现有大企业而不利于竞争和创新的经济体制；有利于“防止企业满足安逸的环境，保持竞争，促进它们提高效率”（拉詹和津加莱斯，2004，第246页）。

关于反垄断，存在两个认识误区。

第一个误区是：反垄断主要是反行政垄断。实际上，除此之外，正常市场竞争所带来的垄断也需要反。随着改革的不断深入和经济市场化程度的提高，这类垄断会更多。

第二个误区是：反垄断会削弱国家层面上的企业竞争力。其基本逻辑是：国与国之间的竞争，实际上最终是企业与企业之间的竞争，尤其是大企业与大企业之间的竞争；反垄断的对象主要是大企业，所以，反垄断会削弱大企业并进一步削弱国家的竞争力。

这一误区的存在显然是孤立、静态地对待企业竞争力，而忽略了企业纵向流动性对企业整体动态竞争力的积极作用。为此，需要全面辩证地认识大企业的作用。大企业的积极作用是显而易见的，“大树底下好乘凉”，实际上，一个大企业通常能够支撑和带动其产业链上的众多中小企业。但是，大企业也必然有其负面作用，当其利用自身优势和资源阻碍新兴企业的成长时，实际上扮演的是一种“创新杀手”的角色[注]，又是“大树底下，寸草不生”的另一番景象。

除了反垄断外，还需要提高创业的便利度，发展股票市场，降低企业的业务准入门槛，等等。

---

1. 这与鲍莫尔等（2008）关于企业家型资本主义或企业家型经济体制的度量方法类似。规模可以是营收规模、利润规模，也可以是市值规模等。
2. 通常是指未上市的市值达到一定规模（比如10亿美元）的公司。
3. 整体层面的企业纵向流动性与个体层面的企业的基业长青是有一定矛盾的。每个企业都希望基业长青，成为百年老店，但若真的都基业长青或成为百年老店，则整个经济又将是活力不足的。
4. 不少大企业也保持了较强的创新活力。
5. 鲍莫尔等（2008）将美国的经济体制称为企业家型资本主义，一个重要特征就是最大的前N家企业的变动率高。
6. Micklethwait和Woolridge（2003，第130—131页）。
7. https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies.

8. 具体包括专利数、专利申请成功率、专利的全球性和专利影响力。

9. 如三星之于韩国，和记黄埔之于香港。

10. 小型经济体，如中国香港，由于市场空间狭窄，在原有大企业几乎占据大部分市场空间的情况下，企业纵向流动性差，创新创业活跃度不高。

11. 津加莱斯（2015）还指出，获得政府支持的能力与企业规模有直接关系，规模越大，越有实力支付游说的固定成本，其回报也越大，越有能力操纵政治权力为其服务。见《繁荣的真谛》，第43页，中信出版社，2015年7月。

12. 比如，不少人对于互联网领域长期维持的BAT（百度、阿里巴巴、腾讯）格局对创新创业的负面影响表示担忧。

建立市场友好型国有经济

国资国企改革的必要性和紧迫性毋庸置疑。十八届三中全会后，各方对国有企业改革寄予很高的期望。三中全会以来，虽然关于国资国企改革顶层设计的核心文件及其配套意见已经有20多个，但无论中央层面还是地方层面，改革推进的速度和程度似乎并不令人满意。

公平与效率

作为一个转型经济体，中国国有企业数量多、国有经济比重高本身是非常好理解的。实际上，经过数轮国有企业改革和国有经济布局结构的调整，与改革开放前相比，国有企业的数量、就业、产出等，在整个经济中的比重已经大大下降了。目前，大家还如此关注国资国企改革，主要还是从公平和效率的角度出发。

从公平角度看，竞争中立（competitive neutrality）是过去几年国际上用得比较多的一个词。经合组织（OECD）在2012年的一份报告中认为，“当经济市场中没有经营实体享有过度的竞争优势或竞争劣势时，就达到了竞争中立状态”[注]。市场友好型的国有经济首先应该是基于公平竞争原则之上的。所以，如果我们不考虑竞争中立一词背后所包含的贸易、投资规则等国家政治经济利益之争，至少对处于竞争性领域的国有企业来说，强化公平竞争就应该而且必须成为改革的一个重要方向。

国有企业作为一个整体，已对非国有部门造成较强的负外部性。一是对金融资源配置结构的负面影响[注]。比如，近年来新增的中长期

贷款，已被过度配置到国有企业部门。2012年，所有的新增中长期贷款全部都配置给了国有企业，2013年，仍有近3/4的新增中长期贷款配置给了国有企业。而这两年正是小微企业融资难、融资贵问题最严重的时期，社会融资规模中委托贷款、信托贷款等高成本债务比重增加，民间借贷利率居高不下。可以说，尽管小微企业融资难、融资贵有金融层面的体制性因素，但更为直接的原因则是国有企业融资带来的溢出效应。

表7.3 近年来非金融企业中长期贷款配置结构

指标名称（年）	新增非金融企业中长期贷款	国有企业长期借款余额	国有企业新增中长期借款	新增非金融企业中长期贷款国企占比
2008	21109	47226	11535	54.7%
2009	50000	64517	14813	29.6%
2010	42000	83223	16349	38.9%
2011	21000	101926	12028	57.3%
2012	15400	117567	15641	101.6%
2013	23400	132497	17431	74.5%
2014	38300	148238	15742	41.1%

资料来源：财政部，笔者测算

二是对人才资源配置结构的负面影响。比如，2015年，清华大学和北京大学应届硕士毕业生中，就业国有企业的比例分别高达44.2%和39.3%，在各类单位中高居第一。

表7.4 清华大学和北京大学应届硕士毕业生就业国有企业情况

	清华大学		北京大学	
	就业占比	在各类单位中排名	就业占比	在各类单位中排名
2014年	44.7%	1	34.9%	1
2015年	44.2%	1	39.3%	1

资料来源：清华大学，北京大学

从效率角度看，“国企效率明显低于民企，但大量地、以较低价格占用了与其效率和规模不相称的要素。衡量效率，两个公认的指标是净资产收益率（ROE）和全要素生产率（TFP）。2003年民企净资产收益率是13%，国企净资产收益率是12%；到2007年国企净资产收益率为15%，民企为23%，现在国企与民企这个指标的差距越来越大”（张文魁，2016）。此前，天则研究所的一份报告更是认为[注]，国有企业表现出来的绩效并非其真实绩效，如果扣除国有企业在土地、融资和资源等方面获得的各种财政补贴后，2001—2009年，国有企业并没有盈利，平均的真实净资产收益率为-6.2%。当然，也有不同的意见。比如，一种观点认为，民营企业和外资企业的高利润率分别是建立在不平等的税收政策和超国民待遇的基础之上。

客观地看，由于国有企业相对更加复杂的体制因素，上述研究都只是强调了一个方面。但是，近年来国有企业经营效益的严重下滑却是不争的事实。2015年1—12月，国有企业利润总额23027.5亿元，同比下降6.7%。其中，中央企业16148.9亿元，同比下降5.6%。地方国有企业6878.6亿元，同比下降9.1%。由于很多国有企业特别是中央企业分布在产能过剩严重的重化工业等行业领域，绝大多数行业领域的整体盈利水平在可预见的未来也不会有明显改观，甚至可能越来越低。与此同时，不少地方国有企业特别是投融资平台负债率非常高，甚至已经基本丧失自生能力或盈利能力。因此，若不尽早改革，会导致金融风险的进一步累积，也会大大增加未来的财政负担。

去除政策性负担

国企改革首先需要去除政策性负担，彻底或较为彻底地做到政企分开、政资分开。政企分开，主要是解决企业自主经营、自负盈亏的

问题；政资分开，主要是解决政府同时作为资产所有者和公共管理者之间的关系问题。去除政策性负担，实现“两个分开”的关键是国有企业的定位。

从历史和国际的视角看，国有企业的功能主要有：一是工业化快速推进时期的工具，这是许多国家特别是追赶型经济体比较普遍的一个特点；二是转型经济体国有企业承担的特殊功能，包括政治、经济、社会等诸多方面的安排；三是原本应该由政府部门直接承担的任务[注]。

就第一种功能来说，由于中国的工业化已经进入后期，估计还有15年左右的时间就会基本完成工业化而进入后工业化社会[注]，所以，国有企业作为工业化快速推进工具的作用将会大大减弱。对于绝大多数分布在工业、制造业领域的国有企业来说，已经是时候完全按照真正的市场主体进行对待了。换言之，政府既不要强加一些不合理的政策性负担，也不应该再给予一些不合理的政策性补贴。这与前面提到的公平竞争的含义是完全一致的。只要能够坚持公平竞争的原则，无论是其做强做大了，还是破产倒闭了，都是市场选择的结果。

就第二种功能来说，自从确立社会主义市场经济，特别是十八届三中全会以来，明确地提出了“两个都是”、“两个毫不动摇”[注]，混合所有制是基本经济制度的重要实现形式等重大判断，也就是说，国有企业作为政治符号的意义将不再那么重要，更多的是一类市场主体，主要以国家控股企业和国家参股企业的形式存在。国家控股企业和国家参股企业都属于混合所有制经济。当然，国家控股企业主要存在于少数战略性行业，这些行业在任何经济体制下，都具有特殊重要的意义。这些企业可以是上市公司，也可以是非上市公司。政府可以通过立法，进一步明确这些“少数企业”的定位及其相关的国家所有权政策。国家参股企业应该全部是上市公司，完全以财务收益为目标，既可以“用手投票”，也可以“用脚投票”。

就第三种功能来说，应该“桥归桥，路归路”，政府的职能不应该继续由国有企业承担。如果这样，对企业来说，可以减少各类政策性负担；对政府来说，可以减少以各种名义对企业的补贴。进一步地，包括国有企业在内的所有企业，都可以成为政府采购服务的对象。

以管资本为主

其次，推动以管资本为主的国资国企改革（陈清泰，2014）。以管资本为主的国资国企改革是新一轮改革的一个重要突破。这一理念的变化其实也是建立在中国的工业化和产业结构已经发生重大变化和市场经济体制不断完善的前提之下的，政府不需要再继续直接控制数量庞大的产业类国有企业，而可以将实物形态的资产转为价值形态，从而提高国有资本的流动性和增值能力。从这个意义上讲，拥有国有资本比控制国有企业更好，至少不会更差。国有企业的概念会越来越弱化，国有资本的概念会越来越强化。

实现从管企业向管资本的转变，核心有三：一是理顺国有资本管理体制。这是个复杂的问题，但必须尽快解决。如果不希望有大的变化，可以更多采用授权经营的办法，即政府资产管理部门直接授权国有资本投资运营公司，由其全权负责国有资本的投资、运营和管理，但要加强监管。二是国有资本投资运营公司（“两类公司”）的组建。没有若干个具有充分授权、完全按照市场原则运作，以追求流动性、资产增值和收益最大化为目标的“淡马锡”，管资本只可能是一个美丽的愿望。“两类公司”的设立要充分考虑在国有资产现有布局基础上进行整合重组。三是国家控股企业治理结构的完善。由于国家参股企业都是上市公司，按照《公司法》管理即可。国家控股企业由于其特殊的战略目标，政府需要通过各种形式加强管理，但也要尽最大努力实现战略目标和市场目标的兼容。除了极其特殊的情形下，政

府可以持有100%的股份，更多的只需要通过特别投票权、金股等制度安排即可。此外，由于中国既学习和借鉴了英美公司的治理框架，也有德国等大陆法系的治理框架，党组织的作用可以更多通过监事会来发挥，从而保证董事会和经理层的设立、选择和运行机制更加市场化。

国有经济布局战略性调整

最后，国有经济布局的战略性调整。1999年十五届四中全会提出的按照“有进有退，有所为、有所不为”的原则推进国有经济的战略性重组。但2003年以后，由于重化工业的高速发展，特别是2008年金融危机以后，为了应对危机，国有企业出现了新一轮的扩张。

从未来看，国有资本布局结构调整的主要方向是非常清楚的，即十八届三中全会提出的关系国民经济命脉的重要行业和关键领域的五个方面：提供公共服务、发展重要前瞻性战略性产业、保护生态环境、支持科技进步、保障国家安全。

如果我们只从经济属性上看，很有可能OECD国家目前国有资本的分布就是未来中国的调整方向，即四大领域：基础产业，如电信、铁路、民航；金融；教育；公共服务，如城市供水、供气等。

除此之外，国有资本布局结构的调整也包括基于财务性投资收益的市场化资源配置，主要是国有参股企业，或者在某种程度上，就是一个金融投资组合。如果我们做一个大胆的猜想，现在出售一部分处于重化工和产能过剩领域的国有控股上市公司的股份，并将收益所得再购买部分新兴产业或高技术产业领域的上市公司的股份，如百度、阿里巴巴、腾讯（这里没有考虑国内外资本市场的投资限制等因素），若干年后会是一个什么样的情形呢？

当然，国资国企改革还有一个绕不开的话题就是垄断行业改革。目前，六大垄断性行业（包括行政垄断、自然垄断和市场垄断等不同情况），烟草、盐业、油气、电力、铁路、航空，基本上都是国有独资或国有控股企业主导，改革的方向也是明确的，就是要在保障安全、加强监管的前提下，进一步推进市场化。

总之，从目前国有企业改革的进展看，国有企业改革似乎已经不是一个简单的经济决策了，甚至更多的是一个政治决策。如同中国当年加入世贸组织一样，虽然我们最初也非常担心一些产业、企业是否能够经受住考验，但实践证明，过去的15年，中国得到了极大的全球化红利。中央对国有企业改革已经有了非常明确的意见，实现做优、做强、做大的目标与增强“活力、影响力和抗风险能力”，只有且只能建立在全面深化国资国企改革的基础之上。

---

1. OECD, Competitive Neutrality：Maintaining a Level Playing Field between Public and Private Business, OECD Publishing, 2012.
2. 一位银行副行长曾对笔者谈到，只要仍有大量国有企业，只要地方融资平台公司仍能获得贷款，信贷资源就一定会首先涌向它们。显然，就获取金融资源而言，当前并未达到竞争中立状态。
3. 天则经济研究所，《国有企业的性质、表现与改革》，2011年。
4. 赵昌文（2014）。
5. 需要指出的是，完成工业化进入后工业化社会，并不是说一个经济体的工业和制造业部门不存在了，完全没有发展的空间了，而是说，大规模数量扩张的阶段基本结束，进入一个依靠技术创新、质量提升和效率改善保持竞争力的时期。这一时期，一些国家是否会保持较高的制造业比例，主要取决于国家的战略。如德国制造业增加值占GDP的比重现在仍在20%以上，其中高技术制造业部门一直在不断提高，制造业出口产值在GDP中所占的比重一直在30%以上。与此相反，大多数经济体则是制造业的比重不断下降，甚至出现了“产业空心化”的现象。
6. “两个都是”：公有制经济和非公有制经济都是社会主义市场经济的重要组成部分，都是我国经济社会发展的重要基础。“两个毫不动摇”：必须毫不动摇巩固和发展公有制经济，坚持公有制主体地位，发挥国有经济主导作用，不断增强国有经济活力、控制力、影响力。必须毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展，激发非公有制经济活力和创造力。

第八章 有效政府与有为干部

政治路线确定之后，干部就是决定的因素。

——毛泽东（1938）

十八届三中全会《决定》提出，“更好发挥政府作用”。考虑到政府和干部是持久战战略的实施主体，战略上坚持持久战也需要遵循这一原则。为此，一是要从职能范围与力量强度，从不同层级间政府关系等方面塑造有效政府，使其能够弥补市场缺陷，解决外部性问题和协调问题（林毅夫，2012），为“使市场在资源配置中起决定性作用”奠定基础。二是要说服并激励有为干部，提高干部贯彻持久战战略的意识和能力。

范围与强度

诺斯悖论告诉我们，“国家的存在是经济增长的关键，然而国家又是人为经济衰退的根源”（诺斯，1994）。在中文语境下，国家（State）与政府在一定程度上可以混用。诺斯悖论所隐含的意思是，政府既可以发挥好的作用，促进经济增长；也可以起到坏的作用，破坏经济增长。显然，战略上坚持持久战需要更好地发挥政府作用。

大政府还是小政府

关于如何更好地发挥政府作用，“大政府”还是“小政府”是常见的争论。大政府与小政府是基于政府职能范围来区分的。大政府的职能范围宽，广泛而深入地干预经济社会生活；小政府的职能范围窄，干预程度也低。在这一争论中，占优势地位的观点是，小政府有利于更好地发挥政府作用，其极端的表述形式是“管得最少的政府就是最好的政府”。

这种观点之所以流行，有两方面的原因。一是小政府的观点具有思想基础和有利的舆论环境。不少学术文献发现，政府规模与经济增长之间存在负相关关系[注]。而且，20世纪80年代至全球金融危机爆发之前放松政府管制，收缩政府职能范围是世界的主要潮流。二是中国存在大量的政府越位现象。政府管得太宽，对市场干预太多，已成为诸多经济社会问题的根源。一方面，政府对于市场的过多干预，甚至直接介入微观经济活动，充当市场中重要的竞争主体（宋晓梧，2011），导致市场体系存在缺乏统一性、公平性，竞争性差，市场无

序和市场发育不平衡等缺陷（吴敬琏，2014a）。另一方面，它也是导致腐败的制度性根源之一。只要权力能够驾驭市场和干预市场，存在广大的寻租环境，就一定会有腐败猖獗的后果（吴敬琏，2014b）。腐败恶化政治生态和经济生态，又进一步导致市场体系的诸多扭曲。

我们认为，从总量上的确需要缩小政府职能范围，精兵简政。从计划经济向市场经济转型，无论是发展绩效好还是发展绩效差的国家，政府对经济的干预和管制都呈减少的趋势。否则，必然会对“使市场在资源配置中起决定性作用”产生障碍。

不过，我们并不完全赞同小政府的提法，不能将“更好发挥政府作用”简单等同于由大政府向小政府的转型。实际上，大政府—小政府分析范式本身存在重大缺陷，会对政策产生误导。

首先，它忽视了政府职能范围的结构性问题，认为随着职能范围的缩小，政府职能履行的有效性会自动提高。全球范围内的实践已经证明了这一认识的极大危害性。“华盛顿共识”是大政府—小政府分析范式的典型代表，给不少以此为遵循的经济体带来了灾难性后果。福山（2007，第5页）已令人信服地说明，虽然“华盛顿共识”提出的放松政府管制并没有错误，但问题在于政府职能在某些领域需要弱化，而在另一些领域则需要强化，对减少政府干预的强调被混淆为或被故意曲解为全面削弱政府能力（福山，2007，第5页）。可见，在讨论政府职能范围时，既要考虑总量，也不能忽视结构。实际上，当前的中国既存在大量的政府管得过多的越位现象，也存在诸多管得不够或根本未涉足的缺位现象，比如，在食品安全监管、信用体系建设、非正规金融监管等方面。诚然，政府越位是矛盾的主要方面，而政府缺位是矛盾的次要方面，需要坚持重点论，将减少政府干预作为主攻方向；不过，也需要坚持两点论，弥补政府缺位。

其次，将政府与市场的关系简单理解为此消彼长的互斥关系，从而导致对市场化的片面理解。即政府职能范围的缩小，或者在某一领

域的退出就是市场化，反之，则是逆市场化。这一误区的危害在于反而很可能导致市场难以发挥应有的作用。实际上，市场在资源配置中起决定性作用恰恰需要政府在相关领域更好地发挥作用，以解决市场自身难以解决的负外部性、协调性问题。比如，没有政府强有力的监管，依靠市场机制去产能是根本不可能达到目标的，因为此时，不仅市场机制失灵，甚至还会出现劣币驱逐良币的现象。

有效政府：职能范围与力量强度

为了破除以上认识误区，就需要在现有职能“范围维度”的基础上，引入观测政府职能的第二个维度——“力量强度”。力量强度是指“制定和实施政策以及制定法律的能力，高效管理的能力，控制渎职、腐败和行贿的能力，保持政府机关高度透明和诚信的能力以及（最重要的）执法能力”[注]。引入力量强度后，我们可以得到福山（2007）的“职能范围—力量强度”框架（见图8.1）。在该框架中，第Ⅲ象限（职能范围小，力量强度弱）并不优于第Ⅱ象限（职能范围大，力量强度强）。

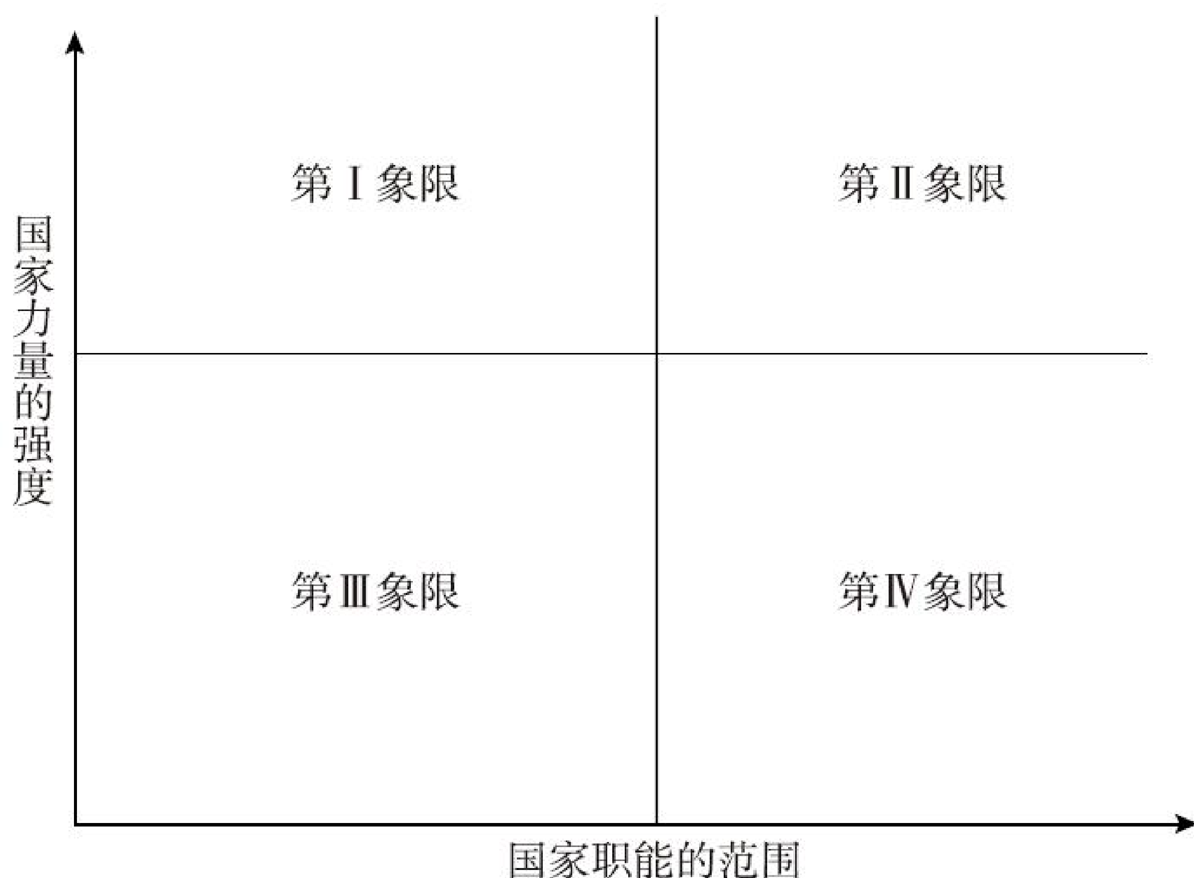


图8.1 职能范围与力量强度

注：在中文语境下，福山提到的国家与政府是可以混用的。

资料来源：福山（2007）

基于这一框架，我们认为，为了更好地发挥政府作用，建立有效政府，既要从总量上缩小政府职能范围，更要增强力量强度或履职能力。一方面，在职能范围维度，需要从总体上缩减政府职能范围，其目标是建立有限政府。目前推行的简政放权或政府职能转变，正是为了建立有限政府。但是，我们并未将小政府作为目标，主要原因在于政府实际上也并不是越小越好。一个国家如果职能范围过窄，连财产保护这类基本的职能都不行使，经济增长会停滞不前（福山，2007，第11页）。如果没有政府适当的监管和干预，市场是无法产生经济效率的（Greenwald and Stiglitz，1986）。根据世界银行发布的1997

年《世界发展报告》，政府的最小职能包括提供纯公共产品、国防、法律及秩序、财产权保护、宏观调控、公共卫生、增进公平和保护穷人等（见图8.2）。另一方面，在力量强度维度，需要保持甚至增强政府的职能，目标是在有限政府的基础上，建立有效政府。力量强度重于职能范围（福山，2007，第19页）。东亚经济发展绩效好于拉丁美洲，似乎应归功于力量强度或制度有效性的差异，而非职能范围的差异（福山和马尔瓦赫，2002）。

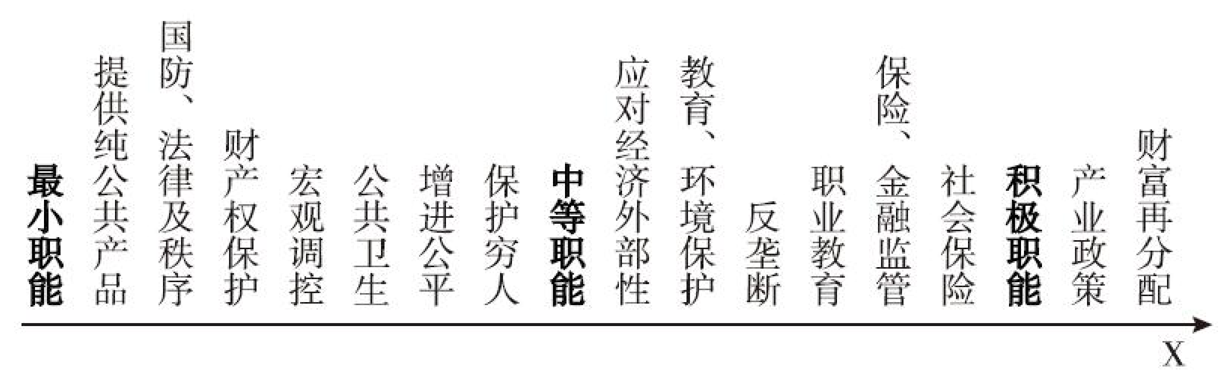


图8.2 政府职能的范围

资料来源：世界银行，1997年《世界发展报告》，转引自弗朗西斯·福山（2007），第9页

建立有效政府，需要制度与人事的配合，前者包括简政放权、转变政府职能、优化不同层级及同级政府间的关系；后者主要是激励有为干部。

有限政府的边界

关于有限政府的边界如何确定，具体应履行哪些职能，颇具争议性(注)。我们并不打算列出一个关于政府职能或作用领域的详细清单。这既超出了本书讨论的重点，也超越了作者的能力。以下，我们仅基于中国作为转轨经济体和发展中大国的实际，从战略上坚持持久战出发，从治理政治—经济生态、发挥后发优势并推动创新或产业转型升

级，维持乃至增强体制可改革性等三个方面，讨论政府应承担何种角色，履行何种职能。

在治理政治—经济生态方面，政府的职能主要包括以下几个方面。一是推动反腐，建立不敢腐、不能腐和不想腐的氛围和机制，同时治理官员不作为现象。二是设定合理的增速目标，并进行科学管理，切实提高宏观调控水平。三是综合采用各种手段，治理各类经济污染，以确保市场机制的正常运行。

关于政府在发挥后发优势促进产业升级中的作用，林毅夫（2012）的新结构经济学提供了一个很好的框架，即在认同市场作为资源配置基本机制的前提下，认为政府应在提供信息、补偿先驱企业外部性[注]、协调硬件和软件基础设施[注]三方面发挥积极作用，为产业升级和多样化提供便利[注]。实际上，这些职能即便在发达经济体的政府也有体现，或被认为应该有所体现。伯南克（2016，第594页）认为，美国政府必须继续加大在基础技术、教育培训和基础设施等领域的投资力度。除此之外，考虑到中国是一个大国，还应在战略性产业但市场失灵的领域发挥作用。一个新近的例子是，在政府大力支持下，大飞机项目取得重要进展。

对于建立有限政府而言，职能范围的科学界定只是第一步。同等重要甚至更为重要的是以法治保障政府职权不越界，将权力关进制度的笼子。

---

1. 在进行实证研究时，学术文献通常用政府支出或收入与GDP之比来度量政府的规模。而国内对大政府的关注主要是基于政府职能范围，即政府参与或干预经济社会活动的范围。政府规模与职能范围既相互联系，也可能有明显区别。一方面，更大的政府职能范围通常也意味着政府规模更大。比如，对于发达经济体而言，承担社会保障功能与不承担社会保障职能相比，其政府支出规模有天壤之别。另一方面，并不是所有的政府职能都会在政府支出中明显体现，或某项政府职能的增加并不会对政府规模产生显著影响。比如，窗口指导、计划或规划是某些经济体政府的重要职能，但由于它们并不对财

政支出或财政收入产生直接的正向影响，这些经济体的政府规模可能并不比没有以上职能的政府的规模更大。

2. 福山（2007）。

3. 可参见林毅夫（2014b），《我到底和杨小凯、张维迎在争论什么？》

4. 先驱企业是指最初进入新兴产业的企业或一批企业，承担失败的代价，却为其他企业提供信息外部性。发达国家对外部性的补偿通常采用授予专利的形式，除此之外，也通过基础研究经费支持、税收优惠、授权、国防合同以及采购政策等方式进行直接资助。

5. 硬件基础设施的例子有高速公路、港口设施、机场、电信系统、电网和其他公用事业。软件基础设施包括制度、法规、社会资本、价值体系和其他社会经济安排。

6. 林毅夫（2012，第121—123页）。

中央与地方

构建有效政府，处理好各层级及同层级政府之间的关系至关重要，特别是对于一个单一制的大国而言更是如此。总体而言，需要关注三个层面的关系：一是中央与地方的关系，二是中央与中央部委的关系，三是地方政府之间的关系。

央地关系

从战略上坚持持久战出发，优化央地关系主要是为了防止中央和地方关系不合理带来的经济污染或经济生态的恶化，这涉及财权与事权的划分。已经确定的原则是，“建立事权与支出责任相适应的制度”。

这一原则的前提则是事权划分的改革。关于具体怎么改，是一个复杂的问题。但是，应该有一些基本的原则。比如，“三个注重，三个更加”（宣晓伟，2015），即从注重事权划分的具体结果，到更加注重以何种方式来达到这个结果；从注重如何划分事权的方式，到更加注重这种划分方式能够与时俱进地调整；从注重中央与地方的责权对等，到更加注重中央与地方之间如何建立一种规范化的事项划分分歧解决机制。最后，推进中央与地方事权划分的法治化。

具体来说，我们认为至少需要对以下方面的事权进行重新划分：一是地方不应承担过多稳增长的事权，避免地方政府性债务恶性膨胀；二是加强中央在环保方面的事权；三是加强中央在统计方面的事权。

中央与中央部委

政府治理结构不仅要关注央地之间的纵向关系，还要关注中央层面的横向关系，即中央与中央各部委、中央各部委之间的关系。就优化中央层面横向关系而言，核心在于三个关键词：授权、问责和协调。

关于优化中央与中央部委的关系，核心在于授权与问责的统一。战略上坚持持久战，某些领域需要打歼灭战，但形势瞬息万变，时机转瞬即逝。相比之下，在具体领域，相关部委更具信息优势，中央需要对相关部委进行合理授权，以发挥其主动性和积极性。与此同时，应建立规范、透明的问责机制。

关于优化中央部委之间的关系，核心在于协调。在日常工作中，涉及大量需要部委之间协调的事项。由于是平级部门，这种协调通常会存在一定障碍[注]。一直以来，各部委之间出现的政策不配套现象正是其中的体现。不过，需要区分两种不同性质的协调障碍。

一种是正常的协调障碍，只需要中央对各部委进行常规的协调便可解决。不同部委的职能分工、考核标准不同，其目标导向通常也会存在差异。因此，对于同一问题，不同部委持不同意见，相持不下，反映的正是各司其职，这是正常的，甚至是合理的。这有利于出台的政策能够兼顾各方面的利益，有利于增强作为一个整体的政府决策的科学性。

另一种则是不正常的协调障碍。存在相互之间互为假想敌的情形，即凡是一个部委提出的方案，另一个部委就坚决反对或不配合。一个例子是，制定文件的牵头部门向会签部门发函征求意见，但会签部门并不总是及时回复，甚至要拖延相当长的时间。对此，需要建立并落实相应的协调机制，甚至需要调整组织架构[注]。

地方政府竞争与协同

不少文献将地方政府竞争作为中国经济奇迹的重要原因甚至是主要原因（张五常，2012；周黎安，2007）。

战略上坚持持久战要求在总体上仍应维持地方政府竞争的基本态势。一方面，地方政府之间的竞争本质上是“小的”制度环境的竞争，有利于在竞争中不断优化体制。另一方面，地方政府竞争的背后也是政治家之间的竞争，有利于激发政治家的制度创新活力。

当然，凡事有利便有弊，地方政府竞争也带来了不少弊端（宣晓伟，2014）。为此，需要进行规范。一是避免地方政府竞争带来的地方保护主义和市场分割现象。二是要设计科学合理的绩效评价体系，避免地方政府之间的恶性竞争，甚至劣币驱逐良币。比如，不能唯GDP论英雄；要对增长的成本有充分考虑，避免导致各地的债务驱动型增长和泡沫驱动型增长。

除竞争外，地方政府之间的关系还表现为协同或合作。这主要有三种形式。一是区域协同发展，如京津冀协同发展、长三角城市群协同发展，等等。二是对口帮扶，如扶贫对口帮扶。三是体制复制，如深圳特区和发展水平较低的汕尾市合作举办了深汕特殊合作区（刘世锦，2016b）。

层层加码与预留余量

政府是典型的科层制结构。由于层层落实责任、传导压力，加之地方政府间的竞争，经济指标的层层加码是一个很常见的现象。一个典型例子便是全国及地方增速目标的确定。

在当前体制环境下，地方在确定增速目标时，除非特殊情况，会以全国增速目标为底线，在此基础上“加码”确定一个更高的增速目标（蔡洪滨，2014）。比较近五年全国增速目标和地方增速目标，可以发现以下两个基本特征。首先，无论是以均值还是中位数衡量的各省份增速平均目标，均显著高于全国增速目标。2012—2016年，各省份增速目标的中位数为11.0%、11.0%、10.0%、8.0%和7.5%，分别比同期全国GDP增速目标高3.5个、3.5个、2.5个、1个和0.75个百分点。其次，在2015年和2016年之前，各省份最低增速目标均不低于全国增速目标。2015年和2016年，除山西和东北三省外，其他省份增速目标均不低于全国增速目标。

表8.1 2010年以来全国及地方增速目标

年份	全国增速目标	地方增速目标			
		均值	中位数	最低值	最高值
2012	7.50	11.06	11.00	8.00	14.00
2013	7.50	10.61	11.00	7.50	14.00
2014	7.50	9.68	10.00	7.50	12.50
2015	7.00	8.23	8.00	6.00	12.00
2016	6.75	7.77	7.50	6.00	10.00

注：1.《政府工作报告》对增速目标的表述通常有四类：点目标，即某一增速（8%）；准点目标，即某一增速左右（8%左右）；区间目标，即确定增速的上下限（7.5%～8.5%）；准区间目标，即在某一增速之上（8%以上）。对于点目标、准点目标和准区间目标，在进行数据处理时，我们均取该增速数值；对于区间目标，我们取上下限的平均值。

2.2015年，上海市未确定增速目标。

资料来源：历年国务院《政府工作报告》，历年各省份《政府工作报告》

对此，既要破除层层加码的制度环境，但更为重要的是承认层层加码在现有科层制结构中的不可避免性，在确定经济指标时，留足余量，以免给经济政策的制定和经济运行带来干扰。战略上坚持持久战更应如此，增速目标需要为去产能、清理僵尸企业、去资产泡沫和去

杠杆等留出余量。否则，会导致为了短期增速目标而牺牲必要的调整。

---

1. 夏斌（2016a，第45页）指出，“中国金融创新和金融大发展中被大家经常批评的某些滞后现象，很大程度上体现为监管部门的协调不力”。

2. 一个例子是，由于金融监管部门之间协调不畅等原因，金融监管架构调整成为学术界和政策研究界讨论的热点议题。

干部就是决定的因素

制度须与人事配合

关于经济绩效，制度经济学重在研究制度，对人事或干部关注不够。实际上，即便在政治学领域，对人事的重视可能也是不够的。钱穆（2005）对当时重制度轻人事的倾向表达过批评：

> 换言之，制度必须与人事相配合。辛亥前后，人人言变法，人人言革命，太重视制度了，好像只要建立制度，一切人事自会随制度而转变……甚至不惜摧残人事来迁就制度……而且制度是死的，人事是活的，死的制度绝不能完全配合上活的人事。就历史经验论，任何一制度，绝不能有利而无弊……我们若不看中本身人事，专求模仿别人制度，结果别人制度，势必追随他们的人事而变，我们也还得追随而变，那是何等的愚蠢。

事在人为，绝不能忽视人的主观能动性。借用生产力与生产关系框架，如果把政府的有效性比喻为生产力的话，那么制度便是生产关系，干部便是生产力要素中最活跃的因素[注]。正因为如此，才有“政治路线确定后，干部就是决定的因素”这一判断。邓小平同志也谈道：

> 中国的事情能不能办好，社会主义和改革开放能不能坚持，经济能不能快一点发展起来，国家能不能长治久安，从一定意义上说，关键在人。[注]

我们通常也能观测到，同样或类似的制度框架下，不同干部的绩效存在较大差异。“战略上坚持持久战、战术上打好歼灭战”这一战略战术原则，只有在干部较好地执行的前提下，才能转化为对经济增长的贡献。对于建立有效政府而言，除了完善制度外，对干部的关注和激励也至关重要。

说服干部

本书第三章和第四章已经说明，战略上坚持持久战要坚持增速阶段论，“退且要退够”。这意味着需要主动在“第一阶段”实施战略退却、降低增速目标；意味着需要推动去产能、清理僵尸企业、去杠杆等调整，并承受调整的阵痛，“在一部分人民家中一时地打烂些坛坛罐罐”；意味着需要接受全国或部分地区短期内在一些经济指标上暂时落于下风[注]，甚至崩溃论者的论调似乎不断地得到应验。

这就需要进行大量的说服工作[注]，即明确、坚决而充分地告诉干部，告诉人民，战略上坚持持久战的必然性和迫切性，不调整、不“退且要退够”对于整体经济利益的危害性。同时，也要让更多的干部和人民了解中国所具备的条件、优势以及具体的战略战术安排等。

当然，“人民的信任与否，密切地联系于干部的信任与否，因此主要的和首先的任务，是说服干部”。不过，说服干部进行战略退却或调整并不是一件容易的事[注]，需要认真对待。

在20世纪80年代初的调整中，小平同志也谈到说服工作的重要性及困难，他谈道：

> 一九七八年十二月党的十一届三中全会以后，陈云同志负责财经工作，提出了调整方针，去年四月中央工作会议对此作出了

决定。但因全党认识很不一致，也很不深刻，所以执行得很不得力。

对于这个问题，我们党内的思想在过去两年内尚且不容易统一，要全国人民思想统一起来，显然要做大量的工作。我们要向人民说清楚，不进一步调整为什么不行，调整中可能出现什么问题，调整好了会带来什么效果。这样，人民才会理解进一步调整的必要，才会相信党和政府确实是为全体人民的根本利益着想，是为稳步实现现代化的利益着想，才会支持我们。做好这一步工作非常重要，决不能希望用三言两语的命令解决问题。

经济调整是件大事，它改变了今年全国人民代表大会通过的一九八一年的计划和预算，影响全国人民的工作和生活。所以，请国务院考虑最近向人大常委会作一次报告。报告发表了，可以作为向全国人民进行宣传解释的基础。[注]

从亲浊到亲清

除了需要做大量说服工作外，战略上坚持持久战，还需要治理目前较为普遍的官员不作为现象[注]。对于部分官员的不作为，需要将其放在政商关系转变的大背景中去看待，要认识到这些变化背后的原因甚至客观必然性。

新型政商关系，概括起来就是“亲”、“清”。就干部或官员而言，“所谓‘亲’，就是要坦荡真诚同民营企业接触交往，特别是在民营企业遇到困难和问题情况下更要积极作为、靠前服务，对非公有制经济人士多关注、多谈心、多引导，帮助解决实际困难，真心实意支持民营经济发展”。“所谓‘清’，就是同民营企业家的关系要清白、纯洁，不能有贪心私心，不能以权谋私，不能搞权钱交易。”[注]

从亲清政商关系的内涵可以看出，实际上有两个维度。一是官员的履职行为，分作为和不作为两种状态。二是官员的政治品行，分清白廉洁和设租寻租两种状态。据此，可将政商关系分为四种类型：亲浊政商关系、疏浊政商关系、疏清政商关系和亲清政商关系（见图8.3）。

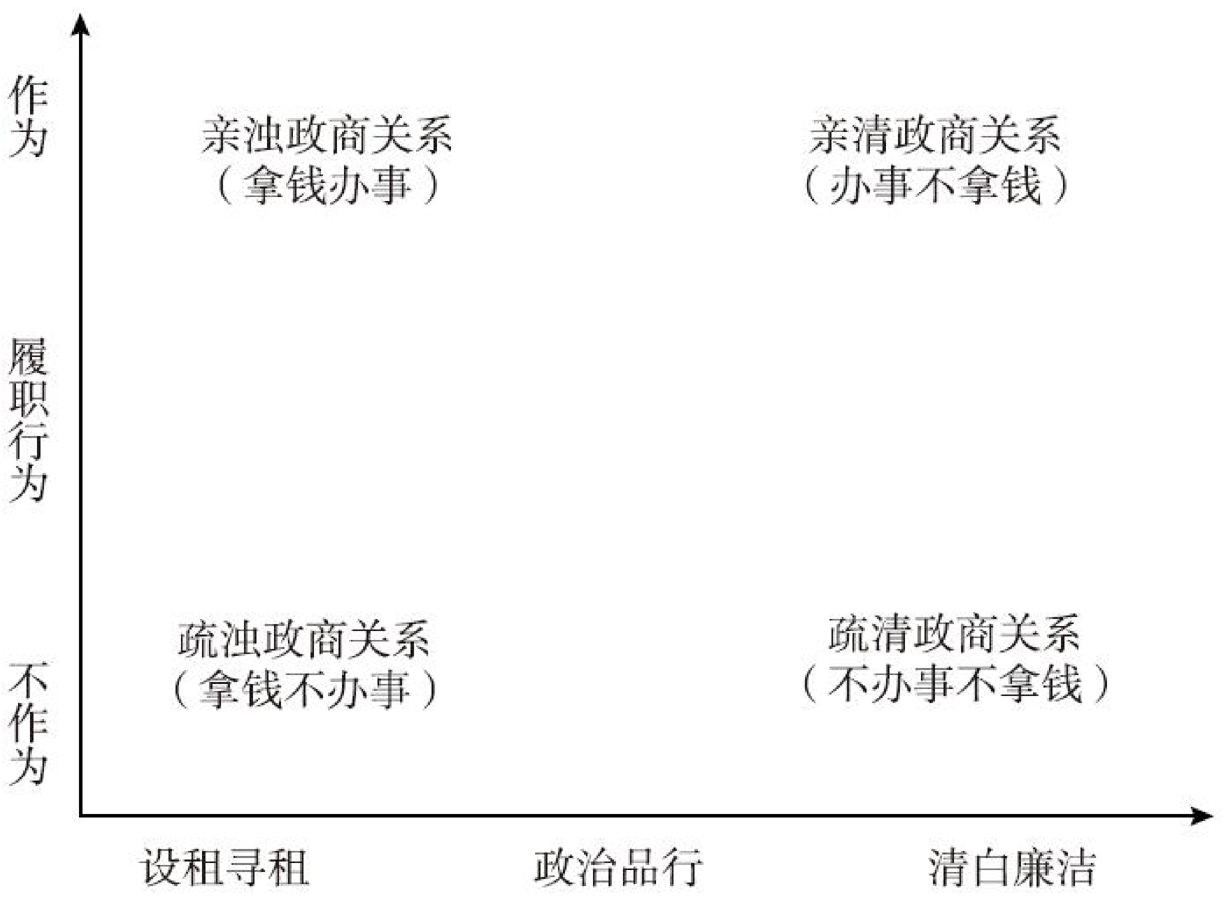


图8.3 政商关系框架示意图

第一类政商关系是亲浊政商关系，位于图8.3的左上方。通俗地讲，这类政商关系就是拿钱才办事，不拿钱就不办事。在十八大全面从严治党之前的一段时间，中国的政商关系一定程度上就可以归为此类。

第二类政商体系是疏浊政商关系，位于图8.3的左下方。通俗地讲，这类政商关系就是拿钱不办事，不办事也要拿钱。从经济绩效

看，这类政商关系是最差的政商关系。

第三类政商关系是疏清政商关系，位于图8.3的右下方。通俗地讲，这类政商关系就是不办事不拿钱。

第四类政商关系是亲清政商关系，位于图8.3的右上方。这类政商关系是理论上最优的政商关系，也是坚持持久战战略需要着力构建的政商关系。通俗地讲，这类政商关系就是办事不拿钱，不为拿钱而办事。

根据图8.4所示的政商关系矩阵图，作为起点或“此岸”的是亲浊政商关系，位于矩阵图的左上方区域；作为目标或“彼岸”的是亲清政商关系，位于右上方区域。根据矩阵图，可以发现从此岸到彼岸的两条不同的路径（见图8.4）。

如图8.4所示，从亲浊到亲清政商关系的转变，理论上有两条路径。路径1是由左上方的亲浊政商关系直接转移到位于右上方的亲清政商关系。路径2是先由左上方的亲浊政商关系转移到右下方的疏清政商关系，再由疏清政商关系转移到右上方的亲清政商关系。虽然路径1符合人们的美好愿望，但路径2才符合事物发展的规律。

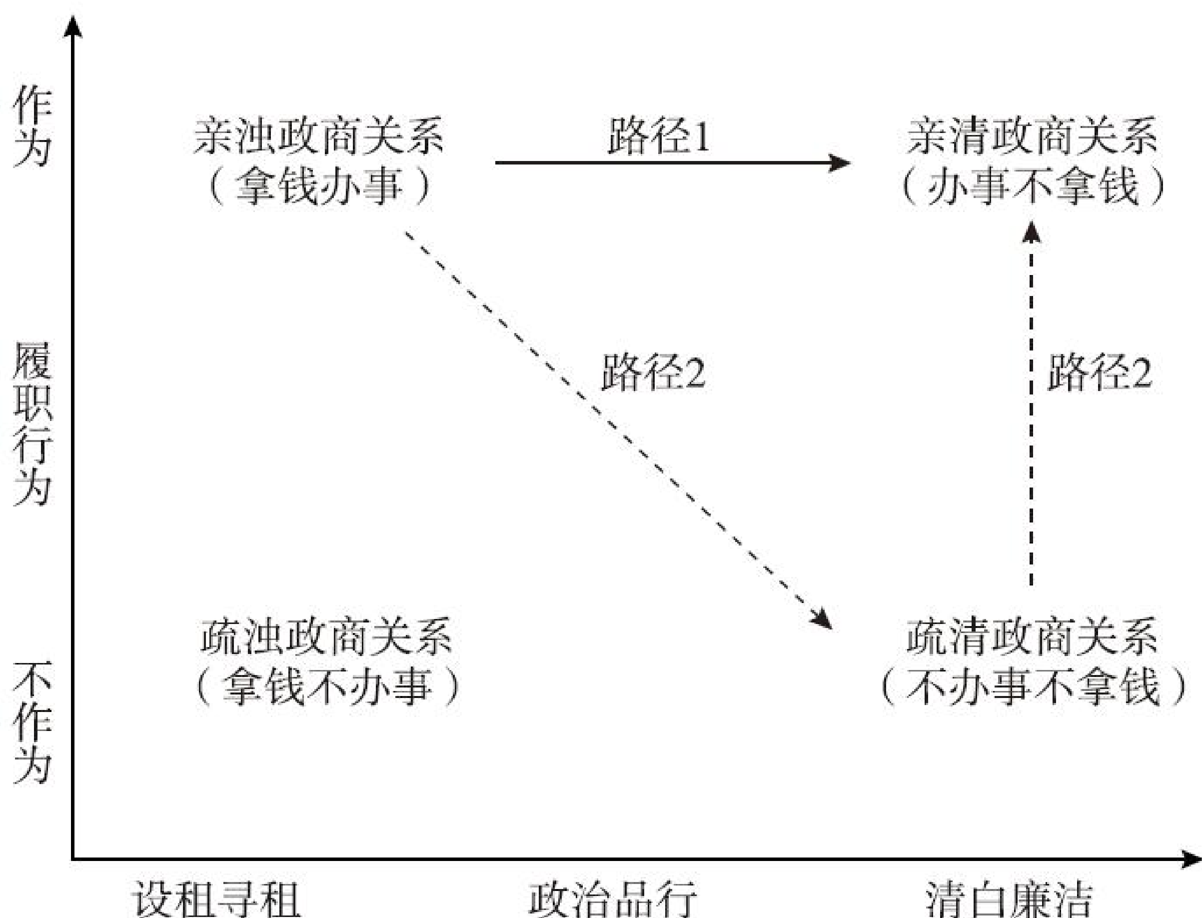


图8.4 从亲浊到亲清示意图

注：实线代表路径1，虚线代表路径2

中国目前政商关系的变化正在遵循路径2。得益于全力反腐，全社会已经形成一种不敢腐的态势，政商关系由“浊”变“清”。不过，由于腐败或寻租并非一时之弊，涉及官员并不少。在反腐推进的过程中，一些错误观念——多做多错，少做少错，多做不如少做，少做不如不做——传染，不作为的现象比较普遍，政商关系由亲变疏。可以说，目前的政商关系在局部范围内在一定程度上已经由亲浊政商关系转变为疏清政商关系。

值得注意的是，目前的“清”还是最低层次的“清”，是不敢腐的体现，要达到更高层次的“清”，还需要建立不能腐、不愿腐的机

制，营造不能腐、不愿腐的政治氛围。

就短期经济指标而言，位于左上方的亲浊政商关系与位于右下方的疏清政商关系相比，前者可能并不劣于后者，甚至可能具有更好的表现。为此，有观点认为反腐或反腐力度过大带来了官员的不作为，建议以降低反腐力度来解决官员不作为的问题。

这种认识是存在偏差的。反腐是还市场本来面目，有利于使市场在资源配置中起决定性作用。反腐即便带来了不作为，但解决了乱作为，而乱作为比不作为的危害更甚。或许有人会反驳，问题不在于反腐，而在于反腐力度过大，矫枉过正。反腐是对过去较长一段时间以来官员腐败行为的矫正，若腐败行为不能得到遏制，不仅政治—经济生态不能好转，甚至对社会稳定都会造成极大危害。姑且不论是否已经矫枉过正，就事物运动变化的规律而言，“矫枉必须过正，不过正不能矫枉”[注]（毛泽东，1927）。

对此，一方面应该辩证看待。我们要看到，在从亲浊到亲清的转变过程中，疏清是必经之路，认识到不作为是官员从乱作为到善作为的一个必经阶段，需要有一定耐心和定力，这在一定程度上也是持久战之所以曲折持久的理由。即便疏清政商关系对短期经济指标产生一定的负面影响，但是对于经济的长期可持续增长却是至关重要的。

另一方面，由于未来一段时间矛盾多发，也需要从激励和约束两个方面，尽快解决不作为问题。约束方面主要通过审计、督查等方式加强监督。激励方面，则在于要尽快建立和优化激励机制。不过，重点应放在构建新的激励机制上，使有为干部“不待扬鞭自奋蹄”。

优化官员激励机制

除加强思想、理念、信仰教育外，官员激励机制包括两个层面。

一是使人才成为官员或不脱离体制的激励机制。这影响人才在政府部门和非政府部门之间的配置。总体而言，不用太过关注这类激励机制。一方面，中国自古以来“学而优则仕”的文化心理已经是一种很强的激励机制。另一方面，总体上看，过多的人才配置到政府部门对于全社会而言并不见得就是最好的，而中国的情况恰恰是公共领域占据了太多的出色大学生（菲尔普斯，2013）。对于尚未进入体制的增量人才（如新毕业大学生）而言，政府吸引力的下降有利于人才更多配置到更具生产性的非政府部门。对于已进入体制的存量人才（如优秀官员）而言，政府吸引力的下降所导致的“下海”也有利于其在非政府领域更好地发挥作用。从总体上，这有利于全社会人才配置效率的提升，从而提高经济绩效。

不过，也需要关注特定领域，特别是金融监管部门的官员激励。近年来，金融监管机构面临较为严重的人才危机，存在较为严重的人才流失。考虑到金融监管的专业性，以及金融稳定对于全社会的系统重要性，需要使金融监管机构对人才有足够的吸引力。若监管部门人才危机不解决，金融稳定不容乐观（李剑阁，2016）[注]。

二是使官员善作为的激励机制，这主要是发展导向型、改革导向型的晋升机制。比如，形成一种“改革者上，不改革者下”的用人导向[注]。这影响官员的时间、精力在生产性活动或非生产性活动之间的配置。对于官员而言，生产性活动就是作为或善作为，为市场提供公共服务；非生产性活动则是不作为或乱作为（如以权谋私）。

---

1. 生产力三要素包括劳动力、劳动工具和劳动对象，其中劳动力为最活跃的因素。

2. 《邓小平文选》第一版，第三卷，第380页，人民出版社，1993年10月。

3. 比如在国际上，经济增速低于印度，2015年印度的GDP增速达7.3%，根据IMF预测，2016—2020年印度经济增速将分别达到7.5%、7.5%、7.6%、7.7%和7.7%。在国

内，战略上坚持持久战省份的经济增速则可能低于其他省份，省份中的地级市则可能低于其他地级市。

4. 毛泽东同志在《中国革命战争的战略问题》中谈道：“政治动员是反‘围剿’斗争中第一个重要问题。这即是说，明确、坚决而充分地告诉红军人员和根据地的人民，关于敌人进攻的必然性和迫切性，敌人进攻危害人民的严重性，同时，关于敌人的弱点，红军的优良条件，我们一定要胜利的志愿，我们工作的方向等。号召红军和人民全体为反对‘围剿’、保卫根据地而斗争。除开军事秘密外，政治动员是必须公开的，而且力求普及于每一个可能拥护革命利益的人员。重要的关节是说服干部。”见《毛泽东选集》第二版，第一卷，第202页，人民出版社，1991年6月。

5. 毛泽东同志在《中国革命战争的战略问题》中也提到过说服干部进行战略退却的困难。本书的一个目的便是说服干部和群众。

6. 《邓小平文选》，第二版，第二卷，第354、355、356页，1994年10月。

7. 郑永年（2014）指出，官员对于改革存在着普遍的不作为。

8. 《习近平总书记重要讲话文章选编》，中央文献出版社，党建读物出版社，2016年4月，第448—449页。

9. 《毛泽东选集》第二版，第一卷，第17页，人民出版社，1991年6月。

10. 李剑阁（2016）指出，如果监管部门的人才危机不解决，中国股市的危机还会一波波到来。

11. 2016年6月27日，中央全面深化改革领导小组第二十五次会议提出，要形成“改革者上，不改革者下”的用人导向。2016年6月30日，吴敬琏（2016c）呼应了这一提法。周天勇（2016）则揭示了调研中发现的“凡改革几乎无悬念者下，不改革者则很有可能上”反常现象。

第九章 全球化与持久战

更好统筹国内国际两个大局，坚持开放的发展、合作的发展、共赢的发展，通过争取和平国际环境发展自己，又以自身发展维护和促进世界和平，不断提高我国综合国力。

——习近平（2013）[注]

对外开放带来的全球化红利（刘鹤，2013；隆国强，2015）是中国经济奇迹的重要原因。中国能否延续奇迹，一定程度上就取决于能否构建开放型经济新体制，进一步释放全球化红利。但是，与改革开放头三十年不同，由于中国经济力量的迅速壮大和国际政治经济环境的变化，中国参与全球化的背景也已经发生趋势性变化，如面临“修昔底德陷阱”阴影，主要发达经济体推行“再制造业化”，发达经济体面临长期停滞风险，等等。这些变化都对全球化红利的进一步释放带来了重大不确定性。这种背景下，战略上坚持持久战意味着需要积极考虑和应对国际环境变化。

---

1. 《习近平总书记重要讲话文章选编》，中央文献出版社、党建读物出版社，2016年4月，第25页。

全球化

战略上坚持持久战必须考虑国际因素，必须放在全球化的背景下。虽然一段时期以来，中国经济持续下行，但我们认为，从长期看中国经济增长前景向好，其主要原因就在于两大优势：较强后发优势和较强体制可改革性。这两大优势均与全球化息息相关。

全球化与后发优势

全球化是后发优势得以存在的前提。后发经济体之所以有潜力实现更快的增长，主要原因在于通过模仿和学习，可以获得更快的技术进步速度，且成本更低，而模仿和学习又依赖于国际贸易和生产性资本（外商直接投资）的全球扩散。若无全球化，知识、技术、管理等要素很难在国与国之间扩散。从后发优势的具体路径看，只有在全球化产业分工的背景下，才可以发挥基于要素禀赋的比较优势，才能推动技术的不断进步和产业的不断升级。

无论是成功追赶型经济体的经验还是中国的经济奇迹，都印证了以上观点。“二战”后，韩国和中国台湾地区的经济起飞，一个重要前提便是实现了经济发展战略由进口替代向出口导向的转化。其核心在于，顺应全球化，发挥后发优势潜力。中国的改革开放亦然。在改革开放之前，中国虽然也具有后发优势，甚至具有更强的后发优势，但经济绩效显著低于改革开放之后。虽然有其他方面的因素，但从经济层面看，主要原因就在于受各种因素限制，没有充分利用全球化，没有采取顺应全球化的经济发展战略。

全球化与体制可改革性

对于维持体制可改革性，推进改革而言，对外开放的作用或全球化的力量也不容忽视。可以看到，无论在国内外，以开放促改革都是重要的改革推进方式[注]。具体而言，全球化对体制可改革性的正向作用主要有以下四种机制。

一是制度的扩散效应。尽管只有适合本国国情的制度才是好制度，但受限于观念、利益集团、知识不足等各种因素，各国制度中总有不合理的成分，甚至偏离常识。对于后发经济体和转轨经济体而言更是如此。对外开放或全球化带来的观念冲击和制度比较，有助于回归常识，看清自己的错误，从而有助于推动制度的优化或改革。

二是竞争效应。全球化既意味着不同要素禀赋经济体的分工合作，也意味着要素禀赋相似经济体之间的竞争。任何一个经济体，其经济的国际竞争力很大程度上都取决于制度的竞争力。为了在竞争中取得优势，国际竞争会带来制度变革的动力（North and Thomas，1989，第171页）。

三是对利益集团的抑制。全球化或自由贸易及生产要素的流动有利于约束国内特殊利益集团，可以使分利集团削弱或消失（Olson，1999，第161页，第166页）。这有利于避免形成难以改革的体制或体制僵化，有利于减少改革阻力，推动实质性的改革。

四是危机冲击效应。全球化意味着重大冲击（如石油冲击、美国次贷危机、欧债危机）的全球性影响或外溢效应。面对这种冲击，有关国家需要做出制度层面的调整。对此，比较政治经济学[注]的相关文献有专门研究。

总体而言，大致可分为四种策略：改变国际经济秩序的进取型国际调整战略、维持现有国际经济秩序的防御型国际调整战略、改变国内制度及经济结构的进取型国内调整战略和对国内经济保护的防御型国内调整战略（Ikenbery，1986）。虽然大国对国际经济秩序更具影响力，更有能力实施国际调整战略，但对大部分国家来说，主要还是实施国内调整战略，这就涉及国内的体制可改革性。即便是大国、强国，由于缺乏完全把控国际经济秩序的能力，在实施国际调整战略的同时，也涉及国内的调整。当然，全球化对体制可改革性的影响只是危机冲击的一个特例，是否能够增强体制可改革性，进一步推动改革，则取决于国内的政治、经济、社会结构和政府的有效性或力量强度(注)。

此外，也不可忽视全球化下资本流动性对于体制可改革性的负面作用。

一方面，由于担忧改革会导致资本流出或企业迁出境内，从而对短期经济增长造成严重影响，一些本应实施的改革举措一直难以推出。一个典型例子是，单个国家提高银行资本充足率监管要求的改革可能会导致大量金融机构迁出该国。

另一方面，助长社会流动性的下降。资本收益长期高于劳动收益是社会流动性下降的主要原因之一。在全球化背景下，由于与劳动力相比，资本更具流动性，从而使得资本相比劳动力更具优势。“各个国家不得不为流动资本而展开竞争，而流动资本则向这些国家强行规定了帮助其获得权力的条件”（Weber，1961）。若缺乏有效的全球治理，全球化会进一步增强资本相对于劳动力的优势，导致社会流动性降低，从而导致体制可改革性下降。

构建开放型经济新体制

由于全球化在释放后发优势和维持体制可改革性方面的积极作用，战略上坚持持久战意味着需要更好利用全球化的力量，进一步释放全球化红利。

要更好利用全球化力量，一方面需要构建开放型经济新体制（许伟，2015；隆国强，2016；王一鸣，2015），通过签订自由贸易协定（FTA）、双边贸易协议（BIT）和建设自贸区等方式，推动中国经济的进一步全面开放。另一方面，还需要优化全球经济政策协调机制、推进多变机构改革等，以不断增强全球化的持续性。

不能将构建开放型经济新体制与资本项目全面开放等同。对于发展中国家而言，跨境借贷和短期的资本流动弊远大于利，应该严格控制（林毅夫，2014b），需要谨慎对待资本项目全面开放（余永定等，2013），在金融体系脆弱性增加的情况下更是如此。考虑到未来一段调整期金融风险将集中暴露，实在不宜放弃中国资本项目尚未完全开放这一优势，制造新的脆弱性。过早地完全放开资本账户或大幅放松对短期资本流动的管制，不是以开放促改革，而是在根本性问题上犯颠覆性错误（余永定，2015）。

此外，针对全球化对体制可改革性的负面效应，应推动全球税制协调和金融监管协调，避免因资本流动性带来的社会流动性的下降。

---

1. 十八届三中全会《决定》明确提出以开放促改革。对于日本的僵化型经济体制，日本安倍政府也希望通过加入TPP（跨太平洋伙伴关系协定），以开放促改革。拉詹（2004）也认为以开放促改革是推动改革的重要策略。
2. 朱天飚（2006）。
3. Peter Katzenstein（1978）对石油危机冲击下不同类型发达国家反应的分析提供了一个案例。

“修昔底德陷阱”与新型大国关系

“修昔底德陷阱”阴影

与改革开放头三十年相比，中国面临的全球化背景已发生显著变化。这首先体现为面临“修昔底德陷阱”阴影的干扰。

所谓“修昔底德陷阱”，是对新兴大国与守成大国之间爆发军事冲突的历史现象的描述。随着中国经济实力跃升为世界第二位，尽管中美在人均GDP、军事力量、国际话语权等方面均存在巨大差异，但国际上对于中美陷入“修昔底德陷阱”的忧虑却挥之不去（Allison，2015）。

即便最终避开“修昔底德陷阱”，其阴影的存在也会对中国发挥全球化红利——利用全球化释放后发优势——构成障碍。与任何一个赶超型经济体都不同的是，中国由于巨大的人口规模，在成为世界第二大经济体时，其人均GDP与第一大经济体之间仍存在非常显著的差异。这意味着中国的后发优势潜力很大程度上就取决于与美国的差距。如果美国乃至相当部分发达经济体的经济政策受“修昔底德陷阱”思维定式的影响，那么中国的后发优势潜力的释放定会受到显著影响。

一是阻碍技术向中国的扩散。比如，维持甚至强化对华高技术出口管制制度，以国家安全为由否决中国企业对美国企业的并购。考虑到中国战略机遇期的内涵已由海外市场扩张与国际资本流入转变为在发达国家呈现的技术并购机会（刘鹤，2012；李伟，2015），这将对中国享受全球化红利带来重大阻碍。

二是构建新的贸易规则。目前美国主导的TPP便是一个例子。这将对中国参与全球市场制造新的壁垒。

构建新型大国关系

战略上坚持持久战，不仅需要避免“修昔底德陷阱”，也要尽量排除“修昔底德陷阱”阴影的干扰，以便更充分利用全球化的力量。

一方面，这需要破除将“修昔底德陷阱”视为规律的认识误区，改变“修昔底德陷阱”思维定式。“修昔底德陷阱”不是规律。正如习近平同志（习近平，2015）所言，“世界上本无‘修昔底德陷阱’”。虽然历史统计显示，新兴大国与守成大国之间爆发军事冲突的概率较高——16次中有12次爆发战争（Allison，2015），但仔细分析，可以发现，自20世纪中期以来情况已发生趋势性变化。在最近三次新兴大国与守成大国的关系中，均未爆发战争（见表9.1）。换言之，自20世纪70年代以来，“修昔底德陷阱”便不复存在。

表9.1 “修昔底德陷阱”案例

序号	时期	守成大国	新兴大国	结局
1	16 世纪上半叶	法国	哈布斯堡	战争
2	16—17 世纪	哈布斯堡王朝	奥斯曼土耳其	战争
3	17 世纪	哈布斯堡王朝	瑞典	战争
4	17 世纪	荷兰	英格兰	战争
5	17 世纪后期—18 世纪早期	法国	英国	战争
6	18 世纪后期—19 世纪早期	英国	法国	战争
7	19 世纪中期	英国、法国	俄罗斯	战争
8	19 世纪	法国	德国	战争
9	19 世纪后期—20 世纪早期	俄国、中国	日本	战争
10	20 世纪早期	英国	美国	未发生战争
11	20 世纪早期	俄国、英国、法国	德国	战争
12	20 世纪中期	苏联、英国、法国	德国	战争
13	20 世纪中期	美国	日本	战争
14	20 世纪 70 年代—80 年代	苏联	日本	未发生战争
15	20 世纪 40 年代—80 年代	美国	苏联	未发生战争
16	20 世纪 90 年代至今	英国、法国	德国	未发生战争

资料来源：Harvard Belfer Center for Science and International Affairs，转引自 Graham Allison（2015）

另一方面，需要构建中美新型大国关系。若“大国之间一再发生战略误判，就可能自己给自己造成‘修昔底德陷阱’”（习近平，2015）。我们认为，由于中国奉行和平崛起战略，只要构筑好以战略互信为基础的中美新型大国关系，中美之间必然能够避免“修昔底德陷阱”。

为此，一是要夯实战略互信的经济基础[注]。需要结合开放型经济新体制的构建，进一步加强对外开放，对美开放，进一步加强中美之间在经济上的相互依存，充实新型大国关系的经贸内涵（高虎城，2015）。比如，加快中美双边投资协定（BIT）谈判，加强省州合作等。

二是要增强战略互信的民意基础。中美新型大国关系的成功构建，需要得到两国人民的理解、参与和支持（王毅，2013）。要加强双方各个层次、各领域的人文交往，比如互派留学生。同时，则需要避免狭隘民族主义。

三是要增强战略互信的实践基础。虽然经贸合作和人文交往夯实了战略互信的基础，但战略互信的真正建立还是要依赖于合作解决全球性难题。诸如全球变暖问题、卫生问题以及长期停滞问题，都为双方通力合作解决提供了试验田。2015年，中美之间的共识，为巴黎气候变化大会达成的历史性协定奠定了坚实的基础。

值得注意的是，构建新型大国关系不能陷入迎合主义。对于关键利益上的分歧，应坚持有理、有利、有节的原则予以回应。

---

1. 郑永年（2015）、王毅（2013）等均提到增进战略互信对于构建新型大国关系的重要性。

长期停滞、再制造业化及全球经济政策协调

长期停滞

全球金融危机后，发达经济体复苏缓慢。尽管美国经济增长较为强劲，但日本和欧元区存在严重的结构性问题，即便在量化宽松货币政策的刺激下依然困难重重。可以说，发达经济体正面临长期停滞或“新平庸”（New Mediocre）的风险（Largarde，2014）。1980—2008年，发达经济体年均增速达2.8%，2009—2021年，年均增速预计将下滑一半至1.4%。若扣除2009—2015年，2016—2021年的年均增速预计也仅为1.9%（见表9.2）。此外，由于发达经济体长期宽松货币政策的外溢效应，新兴经济体的金融脆弱性也显著增加。

表9.2 全球经济增速

	1980—2008 年	2009—2021 年	2009—2015 年	2016—2021 年
全球经济年均增速	3.5%	3.4%	3.2%	3.6%
发达经济体年均增速	2.8%	1.4%	1.0%	1.9%

资料来源：IMF全球经济展望数据库

尽管未来一段时间，全球经济增速可能并不会显著低于全球金融危机之前，但发达经济体的长期停滞仍将会约束全球化红利的释放。一方面，由于发达经济体在较长一段时间内仍是中国的主要贸易伙伴或出口目的地，这些国家的长期停滞将直接影响中国经济的增速。另一方面，若缺乏全球协调，长期停滞还可能导致贸易保护主义，各人

自扫门前雪，甚至以邻为壑的竞争性货币贬值，这些都会导致全球化的放缓甚至倒退。

再制造业化

全球金融危机的爆发使发达经济体普遍开始反思此前的过度服务业化及金融化，并重新认识到制造业对一个国家技术创新和经济可持续增长的重要性。对华尔街有利并不见得对美国有利正是一个典型的表述。为此，美国、日本和主要欧洲国家都相继制定并出台了再制造业化战略（国务院发展研究中心“发达国家再制造业化战略及对我国的影响”课题组，2013）。

毫无疑问，发达国家的再制造业化战略对于中国持续发挥后发优势，推动产业转型升级构成了直接障碍。改革开放头三十年，中国之所以能够基于比较优势不断推进产业升级并成为全球制造中心，一个重要原因在于抓住了跨国公司在全球重新配置资源的历史机遇（刘鹤，2013）。吸引跨国公司投资的过程，就是承接国际产业转移的过程，就是中国制造业部门不断升级的过程。而这一历史机遇产生的前提是发达经济体的服务业化、金融化思潮，在制造业特别是中低端制造业上的主动退却[注]。所以，再制造业化会带来全球产业分工格局的新变化。发达经济体虽然没有成本优势，但具有产业整合和价值链系统集成的优势。上述国家加强其制造业，甚至会向此前已经放弃的附加值相对较低的产业或产业链上延伸。正如我们过去几年已经看到的一样，未来中国产业转型升级的国际背景不会比改革开放前三十年更好。

与发达经济体再制造业化相对应，发展水平更低的新兴经济体对中国劳动密集型产业产生挤压，突出表现为大量劳动密集型产业的海外转移。近年来，加工贸易比重的明显下降从一个侧面反映了这样一

种趋势。不少观点认为，这是中国发展水平提高、要素成本上升、环保标准提升，以及产业高级化的反映，不足为虑。

在总体上认可这一判断的同时，我们认为，构建产业新体系(注)，并不只是强调发展新经济或高端产业，也包括传统产业的转型升级。中国作为一个大的经济体，地区之间发展很不平衡，产业分工体系非常复杂，就业人口的数量巨大，在相当长一段时间内，不能简单地认为劳动密集型产业的比重越低越好。况且，即使是劳动密集型产业，也可以做精、做深、做强，这就是当前全社会都呼唤工匠精神回归的原因所在。

一是发达经济体的再制造业化和更低发展水平经济体的低成本竞争，可能导致中国陷入高不成、低不就的境地。考虑到发达经济体的再制造业化战略以及其在高端制造业方面的优势，同时考虑到中国较其他发展中经济体拥有产业门类齐全、配套能力更强的优势，应立足于低也就，进而争取高也成。低也就，并不是继续提高数量和比重，重点要放在：强化工业基础，提高产品的质量、标准、品牌和竞争力上。高也成，也不是全面开花，要按照“中国制造2025”所提出的重点领域，集中力量率先在一些关键、共性和核心技术上取得突破。

二是中国工业比重的下降可能过早。根据日本、韩国和中国台湾地区等成功追赶型经济体的经验，当人均GDP达到11000国际元左右时，工业增加值占GDP比重会出现趋势性下降（见表1.1）。但是，中国的工业增加值占GDP比重在2012年就已出现趋势性下降（见图9.1），当年的人均GDP仅为8686国际元，比成功追赶型经济体的经验值低1/4左右。工业比重之所以过早下降，可能与土地及房租成本快速上升、融资成本居高不下、金融和房地产等非生产性部门与实体经济的报酬结构严重失衡等因素相关。

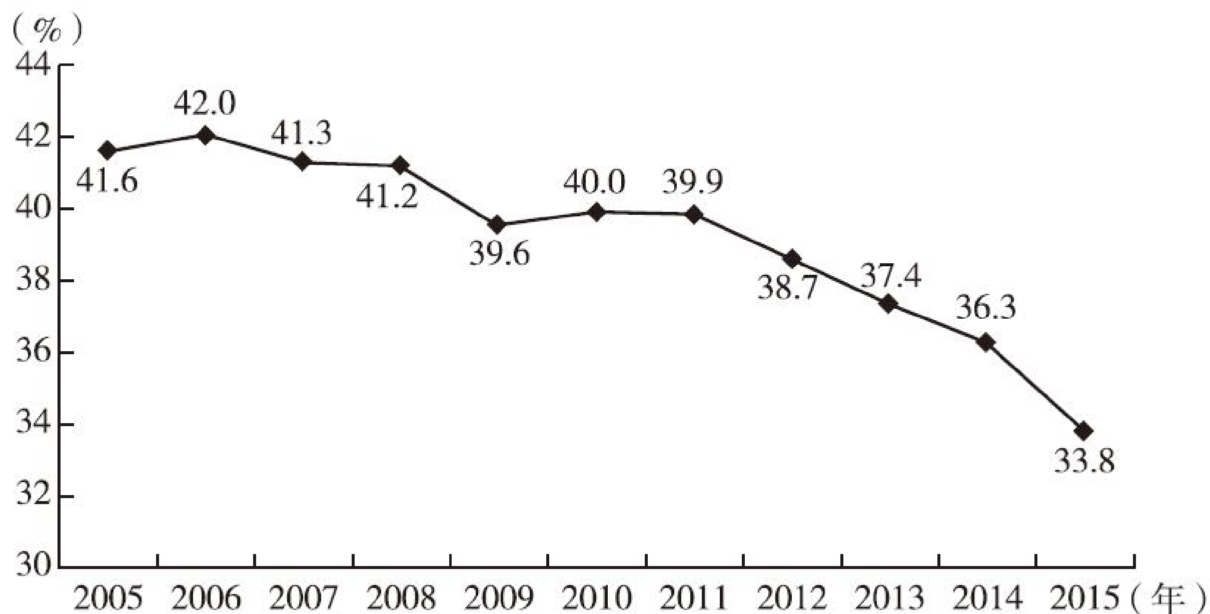


图9.1 中国工业增加值占GDP比重

资料来源：国家统计局

所以，面对发达经济体和发展中经济体的前后堵截，中国的制造业部门一定要做到“顶天立地”。一方面，应抓住全球金融危机以来在欧美日等发达国家呈现的技术并购机会，实现以投资换技术。另一方面，也要大力推动中国自身的再制造业化，避免低端制造业过早、过多地向海外转移(注)，达到高也成，低也就。

全球经济政策协调

中国成为第二大经济体意味着中国的经济政策，特别是汇率政策的溢出效应越来越受到国际社会的关注。为此，中国需要主动进行全球经济政策协调。这里，主动的含义在于，要进一步提高政策的透明度，要学会解释和沟通。比如，2015年的股市波动和人民币汇率中间价改革，一度造成了国内外市场的多重猜测和疑虑。

不过，需要避免过于考虑国际因素而丧失汇率政策独立性的误区。诚然，中国汇率政策需要考虑溢出效应或全球政策协调，但更应基于国内经济情况和本国利益确定。主要经济体，无论是美国、欧元区还是日本，其汇率政策均主要考虑国内经济情况，是基于国内利益确定的。

有观点将当前的国际货币政策概括为G2格局，认为中国货币政策应十分注重外溢效应。这无异于一厢情愿地自缚手脚。即便不考虑日本，货币政策格局也至少是G3格局。2015年，欧元区GDP为11.54万亿美元，高于中国的GDP总量（10.98万亿美元）。我们并不能看出欧元汇率变化中所体现的国际协调或对外溢效应的关注。

---

1. 根据阿瑞基（2001）所描述的系统积累周期（Systemic Cycles of Accumulation, SCA），20世纪80年代，以美国为中心的世界资本主义由物质扩张阶段转向金融扩张阶段。

2. 党的十八届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》中，提出了构建产业新体系的战略目标。

3. 夏斌（2016a，第XIX页）认为，可“在控制重复建设的前提下，把曾经在改革开放初期给沿海地区的土地、招商引资等优惠政策，允许在中西部地区继续实行”。

全球化的不满及全球治理改革

全球化并非一种必然的进程，在某些情况下可能会放缓甚至倒退（Stiglitz，2011）。在全球经济增长放缓、贸易保护主义抬头、国际多边机构治理缺陷等背景下，全球化正遭受越来越多的非议。最近的英国脱欧事件，固然有诸多原因，但也从一个侧面说明了一个缺乏与时俱进改革和调整能力的区域化或全球化机构，迟早会遇到“大麻烦”的。

考虑到全球化在整体上有利于中国和世界的经济增长，中国应继续致力于全球化的可持续推进。

确保全球化的可持续，关键是推动全球经济金融治理改革。

一是以增强代表性、合法性和有效性为原则，实质性推动国际货币基金组织（IMF）、世界银行的份额及治理改革。“二战”后，IMF便是具有国际经济协调职能的主要国际组织。但是，随着新兴经济体在世界经济份额中比重的提高，IMF的份额分配已经不符合世界经济格局。尽管2010年IMF份额及治理改革方案已经于2016年初生效，以中国、印度和巴西为代表的新兴经济体份额比重也显著提高，但是IMF现有份额分配仍然严重滞后于世界经济格局的调整。比如，作为世界第二大经济体的中国，其2015年的GDP规模已经数倍于日本[注]，且在开放度、经济波动性及国际储备等项指标方面并不比日本差，但在IMF中的份额仍然低于日本。为此，需要继续推动IMF份额及治理改革，增强IMF的代表性、合法性和有效性，同时增强中国和新兴经济体在IMF中的话语权。类似的，中国及新兴经济体在世界银行的投票权也滞后于世界经济格局的调整，需要继续推动改革，逐步实现平等投票权。

二是还要继续推动WTO多边贸易谈判取得实质性成果。

三是要运用20国集团（G20）等新兴国际协调机制。全球金融危机后，G20机制形成并逐步成熟化，对于协调全球经济政策起到了一定的作用。

四是间接或直接加入发达经济体俱乐部，加强与发达经济体之间的政策协调。尽管中国人均GDP与发达经济体仍有较大差距，但经济体量已居世界第二，且发达经济体对中国经济的影响不亚于甚至高于新兴经济体，需要加强与发达经济体之间的政策协调。一种操作方案是间接或直接加入发达经济体俱乐部。间接加入发达经济体俱乐部的一个案例是国务院发展研究中心代表中国加入经合组织的研究中心。直接加入发达经济体俱乐部则可以采取“G7+中国”类似的常态化对话机制。

五是探索以区域性安排推动全球治理机制的改革。近年来，为配合中国提出的“一带一路”倡议，新设立的亚投行和丝路基金等，虽然在一定程度上只是补充性的，但其积极意义已经是非常明显的了。

---

1. 根据IMF于2016年4月发布的全球经济展望数据，2015年中国按市场汇率衡量的GDP规模是日本的2.66倍，按购买力平价（PPP）衡量的GDP规模则达到日本的4.01倍。

以务实的态度看待国际舆论

国际舆论对经济决策产生重要影响。若处理不当，很可能误导经济决策。我们认为，对国际舆论应以务实的态度对待。新中国成立以来的经济史表明，以务实态度对待国际舆论，使（经济）外交工作服从于国内任务，通常能推动经济发展；而不以务实态度对待国际舆论，通常会带来对经济政策运行的重大干扰。

第一个例子是“大跃进”期间由于苏联撕毁合同，撤走全部专家，“为着争一口气”，给国民经济和人民生活带来了巨大破坏。

第二个例子是“洋跃进”[注]期间，由于签订的国外技术及设备引进合同大大超出了外汇支付能力，且中央确定了以调整为重心的“调整、改革、整顿、提高”八字方针，大幅压缩新项目和新基建。这意味着中国不得不宣布推迟合同。这“将会影响到外交关系，让外界在很长一段时间里质疑中国政府的信誉”。面对这种困境，小平同志并没有将外交置于解决国内主要矛盾之上，而是让外交服从于国内经济领域主要矛盾的变化，“直截了当地承认中国缺少经验，犯了错误，现在遇到了困难局面，无力为原来要购买的全部货物付款，也没有做好使用那些可能购买的工厂设备的适当准备”。同时，“向日本人保证，中国愿意对蒙受损失的日本企业给予补偿；从长远看，待中国有了进一步发展，做出更好的准备后，愿意再恢复购买”（傅高义，2013，第422页）。

第三个例子则是全球金融危机爆发后的大规模刺激政策。2008年底中国大规模刺激政策推出后，全球舆论一片叫好，中国也实现了V型反转，为全球经济的阶段性复苏做出了很大贡献。但恰恰是被国际舆

论叫好的政策，制造或加剧了产能过剩，进一步扭曲了经济结构，恶化了经济生态，使中国不得不经历一个较长的前期刺激政策消化期。更具讽刺意味的是，一些国家及国际舆论又抱怨中国的产能过剩对全球造成了拖累[注]。

近来，中国似乎又面临一轮新的国际舆论压力。比如，针对中国经济下行，杠杆率上升，金融风险累积，出现了中国崩溃论；又如，针对中国经济对全球经济的增长贡献度出现的边际下降，出现了中国拖累论；针对去产能和清理僵尸企业可能带来的结构调整阵痛，出现了中国爆发大规模下岗潮的舆论。对于这些舆论，我们应有战略定力，以务实的态度对待。关于崩溃论，本书已经做出系统反驳；关于中国拖累论，只需要比较考虑中国和不考虑中国两种情形下的全球经济增速差异便足以论证该论调的荒诞。至于大规模下岗潮的舆论，只需要以此作为鞭策，加快完善相应的托底社会政策即可。

---

1. 根据韩刚（2011），“洋跃进”有广义和狭义之分。广义的“洋跃进”是指20世纪70年代末伴随大规模技术和设备引进的经济高速增长；狭义的“洋跃进”，指超出国力承受力的先进技术和设备的大规模引进。

2. 在2016年6月召开第八轮中美战略与经济对话前夕，美国财政部长表示“全球市场正因中国的产能过剩而出现扭曲”。对于这种观点及类似舆论，中国财政部长楼继伟在第八轮中美战略与经济对话期间回应，“国际上很多人炒作中国产能过剩问题，说中国拖累了世界经济，但中国产能过剩的积累主要是在2008年国际金融危机之后”，“当时全球都为中国叫好，感谢中国带动世界经济”，“现在说中国产能过剩对全球造成拖累，当时怎么说的？”见《中国财长“过招”产能过剩尖锐之间》，中国新闻网，2016年6月6日。

全球包容性增长与南南合作

对于持久战的一个怀疑是，全球经济增长空间难以容纳中国经济未来二十年左右的持续较快增长。考虑到中国现在的经济体量，如果未来二十年仍能维持一个较高的平均增速水平，简单推算便可发现，中国经济规模占全球经济规模的比重将达到一个难以想象的水平。此外，全球贸易增速已连续四年低于经济增速，也在一定程度上意味着持久战面临全球增长空间的约束。

考虑到发达经济体可能面临长期停滞[注]，要突破这一约束，拓宽全球增长空间，关键是推动全球包容性增长，让其他发展中国家也能够利用后发优势实现持续较快的增长。对于中国而言，就是要推动南南合作。借助南南合作，通过分享中国经验，提供基于互利互惠原则的资本支持，推动新兴经济体的发展，以做大蛋糕而非切分蛋糕的方式来提升中国自身的发展水平。“一花独放不是春，百花齐放春满园”。这也是中国作为最大的发展中国家的责任。

为此，我们已经做出了不少尝试。一个是中国发起设立的亚洲基础设施投资银行。从中国的经验看，基础设施建设对于一个国家和地区的经济增长至关重要。许多发展中经济体的经济发展受到基础设施建设滞后的制约。亚洲基础设施投资银行的设立有利于弥补这一短板，推动发展中经济体的经济发展。

另一个容易受忽略的尝试则是南南合作与发展学院。最近几十年来，一些遵守“华盛顿共识”的发展中国家的发展绩效令人失望。相反，不以“华盛顿共识”为教条的中国取得了举世瞩目的经济奇迹。虽然，中国的经验并不能完全适用于其他发展中经济体，但可以成为

它们的有益借鉴。2016年4月在北京大学成立的南南合作与发展学院便是一个很好的开端。除此之外，即将依托国务院发展研究中心组建的国际发展知识中心也将承担类似职能。

---

1. 全球73亿人口，只有OECD国家的十几亿人口是无法带动世界经济持续增长的。况且这些国家的人均收入和消费水平已经很高，并没有通过加快发展改变命运的强烈愿望。

参考文献

阿代尔·特纳，《债务与魔鬼：货币、信贷和全球金融体系的重建》，中信出版社，2016年3月。

白重恩，“经济刺激造成恶性循环走入新二元经济陷阱”，新浪财经，2015年10月29日。

本·伯南克，《大萧条》，东北财经大学出版社，2007年4月。

本·伯南克，《行动的勇气：金融风暴及其余波回忆录》，中信出版社，2016年5月。

本·伯南克，《金融的本质：伯南克四讲美联储》，中信出版社，2014年4月。

蔡昉，“中国潜在增长率趋势”，人民论坛，2012年第34期。

蔡洪滨，2011a，“中国经济转型与社会流动”，财新网，2011年4月11日。

蔡洪滨，2011b，“蔡洪滨：社会流动性是经济长期增长核心”，新浪财经，2011年11月16日。

蔡洪滨，“市场化国家不定经济增长目标”，《英才》，2014年第5期。

蔡志强，“社会阶层固化的成因与对策”，《理论导报》，2012年第5期。

陈昌盛、何建武，“10年展望——新常态下质量效益导向的增长”。刘世锦，《中国经济增长十年展望（2015-2024）——攀登效率高地》，中信出版社，2015年4月。

陈清泰，“资本化是国企改革的突破口”，《中国金融》，2016年第4期。

陈清泰，“国资改革路线图”，《财经》，2014年2月23日。

陈雪薇，“70年代末80年代初国民经济的调整”，郭德宏，王海光，韩钢，中华人民共和国专题史稿：改革风云（1976—1990），四川人民出版社，2004年4月。

陈云，“目前财政经济的情况和克服困难的若干办法”，1962，《陈云文选》第三卷，人民出版社，1995年5月。

陈云，“经济形势与经验教训”，1980，《陈云文选》第三卷，人民出版社，1995年5月。

陈云，“实现党的十二大制定的战略目标的若干问题”，《陈云文选》第三卷，人民出版社，1995年5月。

丹尼·罗德里克，“当观念超越利益：偏好、世界观与政策创新”，《比较》，2014年第2辑。

道格拉斯·诺斯，《经济史中的结构与变迁》，上海三联书店，1994年12月。

道格拉斯·诺斯、罗伯特·托马斯，《西方世界的兴起：新经济史》，华夏出版社，1989年1月。

邓小平，“关于经济工作的几点意见”，1979，《邓小平文选》第二版，第二卷，人民出版社，1994年10月。

邓小平，“关于政治体制改革问题”，1986，《邓小平文选》第一版，第三卷，人民出版社，1993年10月。

邓小平，“贯彻调整方针，保证安定团结”，1980，《邓小平文选》第二版，第二卷，人民出版社，1994年10月。

邓小平，“目前的形势和任务”，1980，《邓小平文选》第二版，第二卷，人民出版社，1994年10月。

邓小平，“在中国共产党全国代表会议上的讲话”，1985，《邓小平文选》第一版，第三卷，人民出版社，1993年10月。

邓小平，“中国本世纪的目标是实现小康”，1979，《邓小平文选》第二版，第二卷，人民出版社，1994年10月。

邓郁松，“实行中性的住房金融政策建议”，中国经济时报，2013年11月15日。

樊纲、张晓晶，“福利赶超与增长陷阱:拉美的教训”，《管理世界》，2008年第9期。

弗朗西斯·福山，《国家构建：21世纪的国家治理与世界秩序》，中国社会科学出版社，2007年1月。

傅高义，《邓小平时代》，生活·读书·新知三联书店，2013年1月。

高柏，《日本经济的悖论：繁荣与停滞的制度性根源》，商务印书馆，2004年12月。

高虎城，“温故知新、继往开来：不断充实中美新型大国关系经贸内涵”，《人民日报》，2015年9月21日。

高善文，“产能过剩问题”，中国金融四十人论坛，2016年7月11日。

高尚全，“对话高尚全：求解中国改革困局”，共识网，2016年5月9日。

辜朝明，《大衰退：如何在金融风暴中幸存和发展》，东方出版社，2008年11月。

郭庆旺、贾俊雪，“中国全要素生产率的估算：1979—2004》，《经济研究》，2005年第6期。

国家计委经济研究所，“关于基数和速度关系问题的一些初步看法”，1979年8月。

国务院发展研究中心“发达国家再制造业化战略及对我国的影响”课题组，“发达国家再制造业化战略及对我国的影响”，《管理世界》，2013年第2期。

“国际经济评论”编辑部，“中国的宏观经济形势和政策”，《国际经济评论》，2016年第2期。

海曼·明斯基，《稳定不稳定的经济——一种金融不稳定视角》，清华大学出版社，2010年1月。

韩刚，“关于华国锋的若干史实（续）”，《炎黄春秋》，2011年第3期。

何平、刘思扬、赵承、徐扬，“事关全局的决胜之战——新常态下‘新东北现象’调查”，新华网，2015年2月15日。

赫尔普曼，《经济增长的秘密》，中国人民大学出版社，2007年3月。

华生、罗小朋、张学军、边勇壮，“改革开放三十年回顾中国奇迹的真正原因”，《中国商界》，2009年第1期。

华生，“中国是金融创新不足而非过度——访经济学家华生”，《中国证券报》，2008年9月28日。

华生，“邓小平‘政经双轨制’成就中国也挑战中国”，观察者网，2014年8月21日。

杰奥瓦尼·阿瑞基，《漫长的20世纪》，江苏人民出版社，2001年1月。

拉古拉迈·拉詹、路易吉·津加莱斯，《从资本家手中拯救资本主义》，中信出版社，2004年6月。

李宾、曾志雄，“中国全要素生产率变动的再测算：1978—2007年”，《数量经济技术经济研究》，2009年第3期。

李波，“以宏观审慎为核心推进金融监管体制改革”，《第一财经日报》，2015年2月4日。

李稻葵，“中国应提高杠杆率”，《资本市场》，2014年第11期。

李稻葵，“现阶段中国经济有三大增长点”，《证券日报》，2015年4月25日。

李富春，“编制第一个五年计划应注意的问题”，1953，《李富春选集》，中国计划出版社，1992年5月。

李富春，“经济工作的十条经验教训”，1960，《李富春选集》，中国计划出版社，1992年5月。

李剑阁，“‘两民主义’威胁改革”，《英才》，2015年第8期。

李剑阁，“监管部门人才危机不解决，股灾还会来”，网易财经，2016年1月9日。

李剑阁，“金融改革：从理念到行动”，财新网，2013年9月27日。

李凯，“促进中国高科技科研创新的想法”，《中国计算机学会通讯》，2014年第6期。

李克强，“创新是引领发展的第一动力”，《杭州（周刊）》，2016年第3期，第3页。

李人俊、孙冶方，“李人俊和孙冶方同志关于基数和速度关系问题的通信”，《经济学动态》，1980年第5期。

李若谷，“对我国钢铁产能过剩问题的思考”，《经济导刊》，2016年第6期。

李伟，“坚定不移走中国特色改革道路”，《求是》，2013年第22期。

李伟，“适应新常态迈向新阶段”，《人民日报》，2014年12月29日。

李伟，“在世界格局变动中把握中国经济新常态”，《求是》，2015年第18期。

李伟，“在2016年省区市经济形势座谈会上的讲话”，2016年6月30日。

李先念，“安排经济发展速度要实事求是”，1981，《李先念文选》，人民出版社，1989年1月。

李扬、张晓晶、常欣等，《“中国国家资产负债表2015”：杠杆调整与风险管理》，中国社会科学出版社，2015年7月。

李扬等，《中国国家资产负债表2013：理论、方法与风险评估》，中国社会科学出版社，2013年12月。

厉以宁，《中国宏观经济形势和新一轮的经济改革”，《中国证券报》，2013年9月27日。

梁红，“杠杆率、储蓄率、房地产——关于中国宏观经济核心问题的再思考”，新浪长安讲坛，长安讲坛第291期，2016年4月7日。

林毅夫，“自生能力、经济转型与新古典经济学的反思”，《经济研究》，2002年第12期。

林毅夫，《新结构经济学——反思经济发展与政策的理论框架》，北京大学出版社，2012年9月。

林毅夫，2014a，“‘中国经济崩溃论’站不住脚”，《人民政协报》，2014年7月15日。

林毅夫，2014b，《解读中国经济（增订版）》第二版，北京大学出版社，2014年9月。

林毅夫，“后发优势与后发劣势——与杨小凯教授商榷”，《经济学（季刊）》，2003年7月。

林毅夫、蔡昉、李周，《中国的奇迹：发展战略与经济改革》（增订版），格致出版社，2014年9月。

林毅夫、蔡昉、李周，《中国的奇迹：发展战略与经济改革》，生活·读书·新知三联书店，1994年8月。

林毅夫、任若恩，“东亚经济增长模式相关争论的再探讨”，《经济研究》，2007年第8期。

刘国光，“略论调整与改革的关系”，《中国经济问题》，1979年第4期。

刘国光，“再论调整与改革的关系”，《中国经济问题》，1981年第2期。

刘国光，《中国十个五年计划研究报告》，人民出版社，2006年3月。

刘鹤，“两次全球大危机的比较研究”，《比较》，2012年第5辑。

刘鹤，“序言”，彭文生，《渐行渐远的红利：寻找中国新平衡》，社会科学文献出版社，2013年4月。

刘尚希，刘尚希：“改革不能‘空转’”，《北京日报》，2015年12月21日。

刘世锦，2011a，“增长速度下台阶与发展方式转变”，《经济学动态》，2011年第5期。

刘世锦，2011b，“从增长阶段理解发展方式转型”，《经济研究》，2011年第10期。

刘世锦，2011c，《陷阱还是高墙？中国经济面临的真实挑战与战略选择》，中信出版社，2011年11月。

刘世锦，2012a，“我国增长阶段转换与发展方式转型”，《国家行政学院学报》，2012年2月。

刘世锦，2012b，“加快经济增长动力结构和机制转换”，《人民日报》，2012年8月22日。

刘世锦，2012c，“正视阶段新变化用好战略机遇期，坚持稳中求进”，《求是》，2012年第18期。

刘世锦，2016a，“应以去产能的方式治理通缩谨防波动风险”，《新金融评论》，2016年第1期。

刘世锦，2016b，“以‘体制复制’‘特区办特区’推动东北再振兴”，新华网，2016年6月6日。

刘世锦，“实现新老动力平稳转换是十三五关键”，《21世纪经济报道》，2015年11月17日。

刘世锦、刘培林、何建武，“我国未来生产率提升潜力与经济增长前景”，《管理世界》，2015年第3期。

刘世锦、张军扩、侯永志、刘培林、许伟，“中国经济潜在增长速度转折的时间窗口测算”，《发展研究》，2011年第10期。

刘元春，经济运行“合理区间”论“中国经济2014年大崩溃”论批驳，人民论坛，2014年第16期。

刘云杉，“‘寒门难出贵子’：基础教育与高等教育的双重困境”，《中国社会科学报》，2012年3月7日。

刘云杉、王志明、杨晓芳，“精英的选拔：身份、地域与资本的视角——跨入北京大学的农家子弟（1978—2005）”，《清华大学教育研究》，2009年第5期。

刘培林，“本土问题如何取经洋药方”，《中国经济时报》，2016年4月21日。

隆国强，“中国对外开放的新形势和新战略”，《中国发展观察》，2015年第8期。

隆国强，“把开放发展推向新高度”，《人民日报》，2016年8月10日。

楼继伟，“建立更加公平更可持续的社会保障制度”，《人民日报》，2015年12月16日。

楼继伟，“中国经济的未来十五年：风险、动力和政策挑战”，《比较》，2010年，第51辑。

卢锋，《宏调的逻辑》，中信出版社，2016年1月。

鲁政委，“人民币汇率高估：中国经济百症之结”，凤凰财经，2016年1月8日。

陆百甫，《大调控：20年宏观治理的经验与教训》，中国发展出版社，1999年3月。

路易吉·津加莱斯，《繁荣的真谛》，中信出版社，2015年8月。

罗伯特·巴罗，哈维尔·萨拉伊马丁，《经济增长》，中国社会科学出版社，2000年。

罗伯特·巴罗，《经济增长的决定因素：跨国经验研究》，中国人民大学出版社，2004年9月。

罗伯特·艾伦，《全球经济史》，译林出版社，2015年1月。

马洪，《经济结构与经济管理》，人民出版社，1984年12月。

马骏，“保持稳定货币环境解决导致融资贵的深层次问题”，《金融时报》，2014年9月18日。

曼库尔·奥尔森，《国家兴衰探源：经济增长、滞胀与社会僵化》，商务印书馆，1999年。

毛泽东，1927，“湖南农民运动考察报告”，《毛泽东选集》第二版，第一卷，人民出版社，1991年6月。

毛泽东，1936，“中国革命战争的战略问题”，《毛泽东选集》第二版，第一卷，第170—244页，人民出版社，1991年6月。

毛泽东，1938，“论持久战”，《毛泽东选集》第二版，第二卷，人民出版社，1991年6月。

牛慕鸿、纪敏：“中国的杠杆率及其风险”，《中国金融》，2013年第14期。

欧文·费雪，《繁荣与萧条》，商务印书馆，2014年7月。

彭嘉陵，“机遇来了，抓住它——纺织业压锭重组纪实（一）”，《人民日报》，1998年3月27日。

彭文生，《渐行渐远的红利——寻找中国经济新平衡》，社会科学文献出版社，2013年4月。

彭文生，“金融周期看经济”，《新金融评论》，2015年第2期。

乔·萨托利，《民主新论》（第二版），东方出版社，1998年12月。

秦春华，“重点大学农村学生比例为何上不去”，《光明日报》，2015年9月8日。

钱穆，《中国历代政治得失》，生活、读书、新知三联书店，2005年3月。

权威人士，2016a，“七问供给侧结构性改革（权威访谈）——权威人士谈当前经济怎么看怎么干”，《人民日报》，2016年1月4日。

权威人士，2016b，“开局首季问大势——权威人士谈当前中国经济”，《人民日报》，2016年5月9日。

任正非，“新华社记者对话任正非：八个问题读懂华为”，新华社，2016年5月9日。

沈建光，“从习近平考察小岗村看中国政策动向”，FT中文网，2016年4月29日。

盛洪，“将反腐势能变为改革动力”，FT中文网，2014年11月18日。

世界银行经济增长委员会，《增长报告：可持续增长和包容性发展的战略》，中国金融出版社，2008年11月。

斯大林，“第一个五年计划的总结”，1933，《斯大林全集》第十三卷，人民出版社，1956年5月。

斯大林，“联共（布）中央委员会向第十六次代表大会的政治报告”，1930年6月27日，《斯大林全集》第十二卷，人民出版社，1955年12月。

宋晓梧，“把地方政府竞争看作中国模式优势不可取”，《中国经济导报》，2011年11月5日。

宋晓梧，“走向共同富裕”，新浪长安讲坛第177讲，2014年2月22日。

孙冶方，“二十年翻两番不仅有政治保证，而且有技术经济保证——兼论‘基数大，速度低’不是规律”，《人民日报》，1982年11月19日。

田丽、武勤英，“纺织行业压锭减员增效益”，《光明日报》，1999年11月29日。

田改伟，“党始终是中国改革的领导力量”，《红旗文稿》，2015年第6期。

王文，“中国崩溃论的崩溃”，《红旗文稿》，2014年第16期。

王一鸣，“形成对外开放新体制”，《经济时报》，2015年11月24日。

王一鸣，中国经济50人论坛2016年年会，2016年2月19日。

王毅，“如何构建中美新型大国关系——王毅外长在布鲁金斯学会的演讲”，外交部网站，2013年9月21日。

威廉·鲍莫尔，罗伯特·利坦，卡尔·施拉姆，《好的资本主义，坏的资本主义》，中信出版社，2008年12月。

魏加宁、王莹莹等，《改革方法论与推进方式研究》，中国发展出版社，2015年8月。

吴敬琏，《制度重于技术》，中国发展出版社，2002年5月。

吴敬琏，2008a，“反思中国增量改革战略三十年的得失”，《中国与世界观察》（2008年第3、4期合刊总第12、第13期）。

吴敬琏，2008b，“中国经济改革三十年的制度思考”，《农村金融研究》，2008年11月。

吴敬琏，2008c，“改革就是释放企业家的创新活力”，《中国企业家》，2008年第23期。

吴敬琏，“中国经济60年”，《财经》，2009年第20期，2009年09月28日。

吴敬琏，2014a，“在2014中国绿公司年会上的演讲”，2014年4月21日。

吴敬琏，2014b，“反腐治本之策”，《财经》，2014年8月11日。

吴敬琏，2016a，“提升经济发展质量”，中国经济50人论坛2016年年会，2016年2月19日。

吴敬琏，2016b，“中国经济改革为何出现开倒车现象”，2016年4月。

吴敬琏，2016c，“什么是结构性改革，它为何如此重要”，在长安讲坛300期上的演讲，新浪财经，2016年6月30日。

吴敬琏，《当代中国经济改革：战略与实施》，上海远东出版社，1999年1月。

吴敬琏，《当代中国经济改革教程》，远东出版社，2010年1月。

吴敬琏，“全面深化改革0的进展与挑战”，《财经界》，2015年9月。

吴敬琏，“中国改革的未来方向”，《商周刊》，2013年第18期。

吴敬琏，“再论保持经济改革的良好经济环境”，《经济研究》，1985年第5期。

吴晓灵，“综合经营仍要坚持统一原则监管”，金融40人论坛，2016年4月24日。

习近平，“在庆祝全国人民代表大会成立60周年大会上的讲话”，新华网，2014年9月5日。

习近平，“在华盛顿州当地政府和美国友好团体联合欢迎宴会上的演讲”，《人民日报》，2015年9月24日。

许宪春，“新经济：政府统计面临的挑战”，《华尔街见闻》，2016年。

夏斌，《危机中的中国思考》，东方出版社，2012年12月。

夏斌，2016a，《中国经济：观察与谏言》，中信出版社，2016年3月。

夏斌，2016b，“夏斌看中国经济两难选择：守住底线，改革危险”，财新网，2016年7月15日。

小林庆一郎，“经济长期停滞：理论与现实之差”，《日本经济新闻》，2015年2月16日。

熊彼特，《经济发展理论——对于利润、资本、信贷、利息和经济周期的考察》，商务印书馆，1991年6月。

徐诺金、姚余栋，“中国经济仍有适度加杠杆空间”，《中国证券报》，2013年10月23日。

宣晓伟“当前中央与地方事权划分的改革思路应做调整”，国务院发展研究中心《调查研究报告》[2015年第157号]，2015年10月8日。

宣晓伟，“中央地方关系调整与现代化转型——‘现代化转型视角下的中央与地方关系研究’之一”，《中国发展观察》，2014年第8期。

杨国亮，“‘中国崩溃论’必将崩溃”，《求是》，2016年第5期。

杨继绳，“邓小平与当代中国变革”，《南风窗》，2004年第14期。

杨凯生，杨凯生：中国银行业有能力应对资产风险，中国金融四十人论坛，2016年5月17日。

杨小凯，“后发劣势”，天则双周论坛，2000年12月1日。

易刚、张维迎，“中国渐进式改革的历史视角”，张维迎，《市场的逻辑》（增订版），上海人民出版社，2012年3月。

余永定、张明、张斌，“中国应慎对资本账户开放”，FT中文网，2013年6月4日。

余永定，2016a，《最后的屏障——资本项目自由化与人民币国际化之辩》，东方出版社，2016年1月。

余永定，2016b，“我为什么主张出台新刺激政策”，财新网，2016年2月9日。

余永定，2016c，“我选择保住外汇储备而不是人民币汇率”，《金融客》，2016年Z1期。

余永定，2016d，“通缩时代的中国对策”，《博鳌观察》，2016年第2期。

余永定，“中国崩溃论是危言耸听”，《中国证券报》，2014年4月21日。

余永定，“过早资本项目全面开放是在根本性问题上犯颠覆性错误”，《经济导刊》，2015年9月。

余永定、张斌、张明，“冷静看待人民币贬值”，《金融博览》（财富），2016年第3期。

约瑟夫·斯蒂格利茨，《让全球化造福全球》，中国人民大学出版社，2011年11月。

张承惠，“新常态对中国金融体系的新挑战”，《金融研究》，2015年第2期。

张健华、王鹏，“中国全要素生产率：基于分省份资本折旧率的再估计”，《管理世界》，2012年第10期。

张军，“危机、改革与中国的长期增长”，《东方早报·上海经济评论》，2013年5月7日。

张军，“重视经济体制的可改革性”，《解放日报》，2014年3月13日。

张军扩，2015a，“新常态下的中长期增长前景”，《经济日报》，2015年2月13日。

张军扩，2015b，“韧性好、潜力足、回旋余地大的特征没有变”，《人民日报》，2015年12月8日。

张来明、赵昌文，“以创新引领产业转型升级”，《光明日报》，2016年1月28日。

张少华、蒋伟杰，“中国全要素生产率的再测度与分解”，《统计研究》，2014年第3期。

“张维迎访问诺奖得主菲尔普斯：中国企业创新为何总失败？”，博鳌观察中文网，2013年9月12日。

张文魁，“国企改革才是货真价实的供给侧改革”，滕泰、范必等，《供给侧改革》，东方出版社，2016年1月。

张文魁、袁东明，《中国经济改革30年：国有企业卷（1978—2008）》，重庆大学出版社，2008年4月。

张五常，《中国的经济制度》，中信出版社，2012年8月。

张晓晶，“拉美陷入中等收入陷阱的深层原因”，《北京日报》，2015年12月28日。

张晓朴（2014a），“进一步完善金融监管的若干思考”，《第一财经日报》，2014年9月18日。

张晓朴（2014b），“低不良率下信用风险管理的前瞻性”，《中国金融》，2014年第18期。

张晓朴，“坚持金融创新与金融监管协调发展——评《人民币衍生产品》（第三版）”，《金融时报》，2012年6月29日。

赵昌文，“抓住国企改革主要矛盾——访国务院发展研究中心产业经济研究部部长赵昌文”，《财经》，2014年12月8日。

赵昌文、许召元、朱鸿鸣，“工业化后期的中国经济增长新动力”，《中国工业经济》，2015年第6期。

赵昌文、朱鸿鸣，《从攫取到共容：金融改革的逻辑》，中信出版社，2015年6月。

赵昌文、朱鸿鸣、黄珊，“创新突破：为什么是深圳”，国务院发展研究中心《调查研究报告》，2015年第160号，2015年10月13日。

郑永年，2014a，《不确定的未来》，中信出版社，2014年6月。

郑永年，2014b，“中国如何避免官员“不作为”现象”，《联合早报》，2014年11月11日。

郑永年，“利益逻辑与中国改革的困局”，《领导文萃》，2013年第16期。

郑永年，“新型大国关系何处去”，《联合早报》，2015年9月1日。

中国人民银行杠杆率研究课题组，“中国经济杠杆率水平评估及潜在风险研究”，《金融监管研究》，2014年第5期。

周健奇、项安波，“推进地方投融资平台向普通企业转型”，国务院发展研究中心《调查研究报告》，2015年第7号，2015年1月20日。

周黎安，“中国地方官员的晋升锦标赛模式研究”，《经济研究》，2007年第7期。

周其仁，《改革的逻辑》，中信出版社，2013年9月。

周其仁，“中国做对了什么：回望改革、面对未来”，北京大学出版社，2010年1月。

周天勇，“改革者上不来，不改革者下不去”，新浪财经，2016年7月4日。

朱鸿鸣、雷薇，“对下半年银行形势的判断和建议——基于21家上市银行2015年中报的分析”，国务院发展研究中心《调查研究报告》，2015年第162号，2015年10月16日。

朱佳木，《陈云年谱》下卷，中央文献出版社，2000年6月。

朱镕基，1998a，“妥善解决下岗职工的分流安置和再就业问题”，《朱镕基讲话实录》第三卷，人民出版社，2011年9月。

朱镕基，1998b，“关于当前经济形势的若干问题”，《朱镕基讲话实录》第三卷，人民出版社，2011年9月。

朱镕基，1998c，“在一九九八年中央经济工作会议上的讲话”，《朱镕基讲话实录》第三卷，人民出版社，2011年9月。

朱镕基，1991，“清理三角债要抓住固定资产投资拖欠这个源头”，《朱镕基讲话实录》第一卷，人民出版社，2011年9月。

朱镕基，2000，“淘汰过剩产能要采取经济手段”，《朱镕基讲话实录》第四卷，人民出版社，2011年9月。

朱镕基，1999，“在一九九九年中央经济工作会议上的讲话”，《朱镕基讲话实录》第三卷，人民出版社，2011年9月。

朱镕基，1994，“正确处理改革、发展和稳定的关系”，《朱镕基讲话实录》第一卷，人民出版社，2011年9月。

朱天飚，《比较政治经济学》，北京大学出版社，2006年1月。

Alvin H. Hansen, Full Recovery or Stagnation, New York: W.W. Norton, 1938.

Barro. Robert J. and Xavier Sala-i-Martin, 1992, “Convergence”, Journal of Political Economy 100: 223-258.

Borio, Claudio, and Philippe Lowe, “Asset Prices, Financial and Monetary Stability: Exploring the Nexus”, BIS Working Paper No. 114 (Basel: Bank for International Settlements）, 2002.

Bruce Greenwald and Joseph E. Stiglitz, “Externalities in Economies with Imperfect Information and Incomplete Markets”, Quarterly Journal of Economics, vol. 101, no.2（May 1986）, PP229-264.

Douglas North, Institutional Change and American Economic Growth, Cambridge University Press, 1971, 130-149.

Douglass North, Institutions, Institutional change, and Economic Performance, Cambridge, Cambridge Press, 1990.

G. John Ikenbery, The State and Strategies of International Adjustment, World Politics 39 （1） 53-77, 1986.

Giovanni Arrighi, the Long Twentieth Century: Money, Power and the Origins of Our Times, new and updated editions, Verso, 2010.

Giovanni Dell'Ariccia, Deniz Igan, Luc Laeven, and Hui Tong, Policies for Macrofinancial Stability:Dealing with Credit Booms and Busts, IMF Staff Discussion Notes 12/06, International Monetary Fund, 2012.

Goldsmith, R. W., Financial Structure and Development. New Haven, CT: Yale University Press, 1969.

Gordon, Robert J. （2001）. “Does the New Economy Measure Up to the Great Inventions of the Past?”, Journal of Economic Perspectives, Vol. 4, No. 14 （Fall 2000） pp. 49-74.

Graham Allison, The Thucydides Trap: Are the U.S. and China Headed for War?, The Atlantic, Sep 24, 2015.

Ito Osamu. 1995. Nibon-gata kinyu no rekisbiteki kozo （The Historical Structure of the Janpanese Style

Finance）, Tokyo: Tokyo Daigaku Shuppankai.

Jean-Louis Arcand, Enrico Berkes and Ugo Panizza, Too Much Finance? IMF Working Paper, June 2012.

Joe Peek，ES Rosengren, Unnatural Selection: Perverse Incentives and the Misallocation of Credit in Japan, American Economic Review, 2005, v95（4, Sep）, 1144-1166.

Jorda, Oscar & Schularick, Moritz & Taylor, Alan M., 2014.“The great mortgaging: housing finance, crises, and business cycles”, Working Paper Series 2014-23, Federal Reserve Bank of San Francisco.

Julian di Giovanni & Andrei A. Levchenko, 2012.“Country Size, International Trade, and Aggregate Fluctuations in Granular Economies”, Journal of Political Economy, University of Chicago Press, vol. 120（6）, pp.1083-1132.

Kehoe, Timothy J., and Kim Ruhl, 2010. “Why Have Economic Reforms in Mexico Not Generated Growth?” Journal of Economic Literature 48（4）:1005-27.

Kevin M. Murphy, Andrei Shleifer, Robert W. Vishny, “The Allocation of Talent: Implications for Growth”, The Quarterly Journal of Economics, Vol. CVI, pp. 503-530, May 1991.

King, Robert G, and Levine, Ross. “Financial intermediation and Economic Development”, in Financial Intermediation in the construction of Europe. Eds.: Colin

Mayer and Xavier Vives. London: Centre for Economic Policy Research, 1993a, pp.156-189.

King, Robert G. and Levine, Ross. "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right" , The Quarterly Journal of Economics, August. 1993b, 108（3）, pp.717-737.

King, Robert G. and Levine, Ross. "Finance, Entrepreneurship and Growth: Theory and Evidence", Journal of Monetary Economics, 1993c, 32（3）, pp.513-542.

Kuznets, Simon, 1966, Modern Economic Growth. New Haven: Yale University Press, P10.

Landes, David. S. （1969）. The Unbound Prometheus: Technological Change and Industrial Development in Western Europe from 1750 to the Present. Cambridge, New York: Press Syndicate of the University of Cambridge.

Larry Summers, IMF Fourteenth Annual Research Conference in Honor of Stanley Fischer, November 8, 2013.

Lee J. Alston, Marcus André Melo, Bernardo Mueller, Carlos Pereira, "A Conceptual Framework for Understanding Critical Transitions", NBER Working Paper No. 22144, April 2016.

Mendoza, Enrique, and Marco Terrones, "An Anatomy of Credit Booms: Evidence from Macro Aggregates and Micro Data", NBER Working Paper No. 14049 （Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research）, 2008.

Micklethwait. John, and Adruab Woolridge. The Company: A Short History of a Revolutionary Idea（New York: Modern Library）.

Mitra, Srobona, Jaromír Benes, Silvia Iorgova, Kasper Lund-Jensen, Christian Schmieder, and Tiago Severo, “Toward Operationalizing Macroprudential Policies: When to Act?”, Chapter 3 in Global Financial Stability Report, September （Washington, DC: International Monetary Fund）, 2011.

Mokyr, Joel. 1990. The Lever of Riches: Technological Creativity and Economic Progress. New York: Oxford university press, Inc.

OECD, Competitive Neutrality：Maintaining a Level Playing Field between Public and Private Business, OECD Publishing，2012.

Paul Romer, “Endogenous Technological Change”, Journal of Political Economy, 1990, 98（5）: 71-102.

Paul Romer, “Increasing Returns and Long-Run Growth”, Journal of Political Economy, 1986, 94（5）:1002-1037.

Paul Volcker, “The only thing useful banks have invented in 20 years is the ATM”, New York Post, December 13, 2009.

Peter Katzenstein, “Conclusion: Domestic Structures and Strategies of Foreign Economic Policy”, in Between Power and Plenty: Foreign Economic Policies of Advanced Industrial

States, edited by Peter Katzenstein （Madison: University of Wisconsin Press, 1978）.

Raghuram Rajan, “Why Are Structural Reforms So Difficult”, Finance & Development, Jun 2004, Vol. 41 Issue 2, p56.

Robert Lucas, “On the Mechanics of Economic Development”, Journal of Monetary Economics, 1988, vol. 22, issue 1, pp.3-42.

Robert Solow, “Technical Change and the Aggregate Production Function”, Review of Economics & Statistics, 1957, 39（3）:312-320.

Rosenberg, N., 1982. Inside the Black Box: Technology and Economics. Cambridge University Press, Cambridge.

Ross Levine, “Finance and growth: theory and evidence”, Handbook of Economic Growth, 2005, Vol.1, pp.865-934.

Schularick, Moritz, and Alan M. Taylor, “Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles and Financial Crises, 1870-2008”, CEPR Discussion Paper No. 7570 （London, U.K.: Centre for Economic Policy Research）, 2009.

Simon Johnson, James Kwak, “Is Financial Innovation Good for the Economy”, Innovation Policy and the Economy, Vol. 12, No. 1 （January 2012）, pp. 1-16.

Stephen G Cecchetti and Enisse Kharroubi, “Reassessing the Impact of Finance on Growth”, BIS Working Paper , No

381, July 2012.

Weber, Max, General Economic History, New York:Collier 1961.

William J Baumol, “Entrepreneurship: Productive, Unproductive, and Destructive”, Journal of Business Venturing, 1990, Vol.11 （1）, pp.3-22.

Wing Thye Woo （2012）, “China meets the middle-income trap: the largepotholes in the road to catching-up”, Journal of Chinese Economic and Business Studies, 10:4, 313-336.

Wolf, Martin.2011, “How China Could Yet Fail Like Japan”, Financial Times, June 14.

Xiaodong Zhu, “Understanding China’s Growth: Past, Present, and Future”, The Journal of Economic Perspectives Vol. 26, No. 4 （Fall 2012）, pp. 103-124.

致谢

本书虽然是我们的个人著作，但许许多多领导、同事和朋友的支持与帮助，既是我们能够坚持完成书稿写作的精神动力，也是不少理论观点和政策主张的思想源泉。

本书写作过程中，与国务院发展研究中心各位同事的日常讨论让我们受益匪浅。他们是：产业部许召元研究员，金融所名誉所长夏斌研究员、所长张承惠研究员、副所长张丽平研究员、雷薇研究员、田辉研究员、郑醒尘博士、刘煊、陈宁、薄岩、王刚博士、孙飞博士，企业所副所长张永伟研究员，宏观部许伟博士，社会部张冰子博士，发展部卓贤博士。书中的不少观点正是源于与他们的思想碰撞所形成的火花。

本书初稿完成后，不少领导、同事和朋友提出了具体的修改意见，他们是：国务院发展研究中心副主任张来明研究员、隆国强研究员，原副主任陆百甫研究员，原常务干事李泊溪研究员，资环所所长高世楫研究员，发展部副部长刘培林研究员、宣晓伟研究员，金融所副所长陈道富研究员、吴庆研究员、朱俊生教授、王洋博士，英国布鲁尔大学经济金融学教授刘芍佳博士，美国加州大学戴维斯分校经济学教授胡永泰博士，中央财经大学经济学院副院长陈斌开教授，北京大学新结构经济学研究中心学术副主任王勇副教授，清华大学五道口金融学院王义发博士，清华大学社会科学学院张哲博士，上海证券交易所廖慧博士。他们提出了非常有价值的建设性意见，使我们能够进一步完善书稿。在此表示诚挚感谢！

感谢北京大学新结构经济学研究中心专门为本书举行的研讨会。北京大学国家发展研究院名誉院长、原世界银行首席经济学家、新结构经济学研究中心主任林毅夫教授、学术副主任王勇副教授、执行副主任徐佳君博士，中央财经大学陈斌开教授、中国社会科学院世界经济研究所张斌研究员、中央党校郭强教授、北京师范大学仲鑫教授等参加了研讨会。感谢中国留美经济学会（CES）2016深圳年会上相关参会代表的意见和建议。

感谢国务院发展研究中心李伟主任，北京大学林毅夫教授，他们不仅提出了不少重要的修改意见，还欣然同意为本书做序。感谢中央财经领导小组办公室杨伟民副主任、哈佛大学政治经济学教授德怀特H.珀肯斯（Dwight H.Perkins）、剑桥大学中国发展讲席教授彼得·诺兰（Peter Nolan），他们欣然应允撰写推荐语。

此外，还要感谢中财办尹艳林局长、蒙剑局长、祝丹涛副局长，日本一桥大学伍晓鹰教授，第一财经研究院院长杨燕青博士，中国发展研究基金会秘书长卢迈研究员，中国经济体制改革研究会顾问宋晓梧、中国经济体制改革研究会副会长孔泾源博士，中国银行业监督管理委员会上海监管局局长廖岷博士，中国企业改革与发展研究会副会长周放生，清华大学经济管理学院副院长白重恩教授，复旦大学经济学院院长张军教授，中国社会科学院学部委员汪同山研究员，中国建设银行信贷管理部副总经理李红骏，以及吕晓岚、李玉蓉、李京、安芳、王彬、李泽、徐舒平、谢翊、张琳丰、黄珊、周伶、关燕、李海嘉、郑海韵、康宁、钟丽萍，他们为本书的写作提供了非常重要的支持和帮助。

最后，要特别感谢的是《比较》副主编吴素萍女士，《比较》工作室编辑马媛媛女士、孟凡玲女士。没有他们的辛勤付出，就不会有本书的出版。